

---

# Indicadores de Actividad Económica


---

**AÑO I - N° 6 - Octubre/Noviembre de 1992**



**CREEBBA**

Centro Regional de Estudios Económicos  
Bahía Blanca - Argentina



**Fundación Bolsa de Comercio de Bahía Blanca**



# Indicadores de Actividad Económica

---

AÑO I - Nº 6 - Octubre/Noviembre de 1992

## CREEBBA

Centro Regional de Estudios Económicos  
Bahía Blanca - Argentina

### CONSEJO DIRECTIVO

Presidente: Lic. Ricardo E. Bara  
Ing. Francisco García Zamora  
Cr. Héctor Cueto

---

### CUERPO TECNICO

Economista Coordinador: Lic. Juan Esandi  
Economista Asesor: Lic. Oscar Liberman  
Asistente: Sra. Susana Nuti

---



# Los empresarios bahienses creen en la convertibilidad

Durante el bimestre octubre-noviembre hubo importantes novedades en el plano de la política económica. La sucesión de acontecimientos trascendentes y las respuestas oficiales (políticas adoptadas) impactaron de modo diverso sobre las expectativas de la población.

La credibilidad sobre la política económica es un aspecto fundamental en el funcionamiento de la economía y en buena medida incide sobre la viabilidad de las medidas económicas adoptadas. Esto es así, dado que las expectativas juegan un rol fundamental en el desarrollo de los procesos económicos. Identifican la imagen que tienen los operadores económicos acerca del futuro desenvolvimiento de la economía. Pero no es esta idea en si misma el rasgo más destacado de las expectativas, sino las acciones que los agentes económicos llevan a cabo, en base a la idea que se forman sobre los hechos futuros.

De esta forma, conocer las expectativas que tienen los agentes económicos sobre el destino de la economía permite, en cierta forma, anticipar el futuro desenvolvimiento de la misma.

En esta edición se incluirán los resultados de un estudio reciente dirigido a captar las expectativas prevalecientes en el empresariado bahiense tras los hechos de octubre y noviembre. Antes de exponer y comentar los principales resultados obtenidos, conviene hacer un rápido repaso de los acontecimientos recientes en el plano nacional (los problemas desencadenantes de las crisis, la respuesta oficial y el estado de

situación a principios de diciembre). Este escenario común para todos los empresarios constituye uno de los principales ingredientes a partir del cuál estos forman sus expectativas.

## Principales aspectos de la coyuntura a fines de noviembre de 1992:

### 1) Efectos derivados de las medidas del 28/10/92:

a) Se estaría reconociendo oficialmente la distorsión de precios relativos (atraso tipo de cambio real) y el gobierno se muestra temeroso de un desequilibrio en la balanza de pagos.

b) Disminuye la apertura de la economía (mayor arancel, menor dispersión, subsidios implícitos).

c) Se perdería credibilidad afectada por las dudas sobre la permanencia de reglas (posibilidad de adopción de posturas intervencionistas; dólar comercial por encima de dólar financiero).

### 2) Aumentos de reclamos sectoriales y síntomas de debilidad del poder político:

a) Paro de sectores rurales

b) Paro de la CGT

c) Conflictos internos del poder político

d) Dudas sobre la permanencia del Ministro Cavallo

e) Aumento del gasto en el Presupuesto 1992; posibilidad de medidas de política económica con fines electorales.

f) Dificultades en la aprobación de medidas laborales y previsionales;



negociaciones con los sindicatos para lograr apoyo parlamentario.

3) Los hechos anteriores provocan cambios en las expectativas de los agentes económicos que se traducen en "acciones defensivas": sustitución de activos financieros en pesos por dólares e inversamente con los pasivos.

4) Las acciones anteriores provocan un esbozo de "corrida cambiaria".

5) Para financiar el aumento de la demanda de dólares se utilizan los depósitos bancarios en pesos, con lo cual la corrida cambiaria insinúa convertirse en corrida bancaria. La reacción natural de los bancos es procurar reforzar su situación de liquidez. Todo esto se traduce en suba de la tasa de interés, restricción del crédito y menor nivel de actividad (posibilidad de recesión).

6) La posible recesión empeora el panorama futuro y la expectativas:

a) El menor nivel de actividad presagia menor recaudación impositiva y problemas para el equilibrio fiscal.

b) Además, acentúa las dificultades sectoriales y las presiones sobre el poder político.

7) El gobierno adoptó la posición de reafirmar las líneas principales del programa económico. Procura recobrar la credibilidad pública sobre las reglas fijadas a fin de desalentar las conductas defensivas descritas antes.

a) Cumplimiento de la ley de convertibilidad, vendiendo la totalidad de los dólares demandados.

b) Acentuar la posibilidad de que los agentes económicos puedan usar indistintamente pesos o dólares en sus transacciones, de acuerdo a sus deseos. Estas

medidas transmiten la señal de que el gobierno no va a manipular la relación cambiaria y, por lo tanto, tiende a hacer innecesarias las conductas preventivas.

c) Entre esas medidas está la posibilidad por parte de los bancos de usar pesos o dólares para constituir sus encajes.

d) Otra medida en el mismo sentido es la autorización para abrir cuentas corrientes en dólares.

e) La afirmación de Cavallo de que el año próximo se gastará de acuerdo al presupuesto en la medida en que la recaudación impositiva lo permita y, de lo contrario, se disminuirán las autorizaciones presupuestarias, apunta a tranquilizar las expectativas respecto al mantenimiento del equilibrio fiscal en un año electoral.

8) La reafirmación y profundización del programa permite superar la crisis. De todos modos, subsisten problemas básicos, principalmente, desajuste de precios relativos, dificultades para la consolidación de un proceso de crecimiento sostenido que sólo puede basarse en la inversión y la eficiencia.

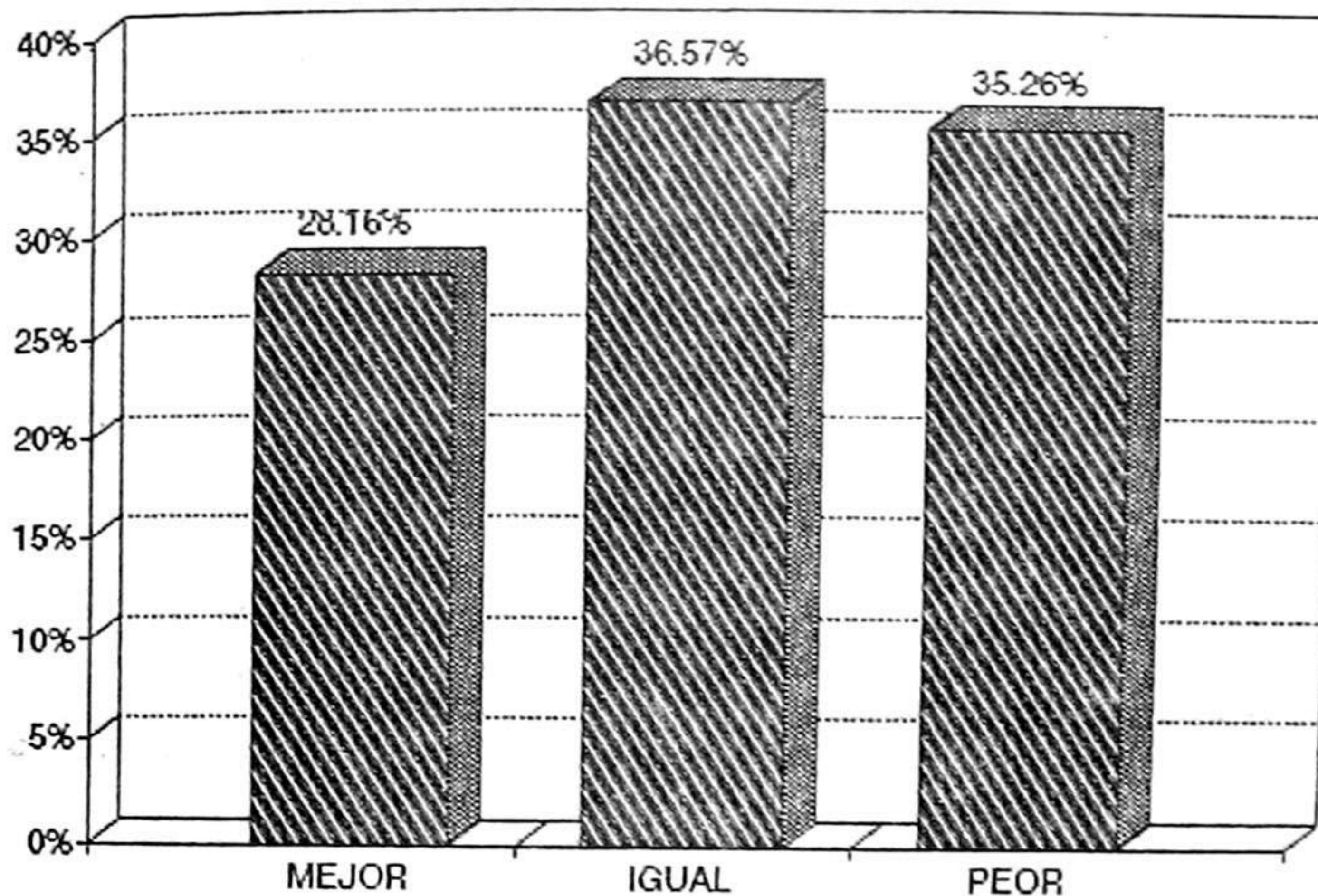
Tras esta serie de acontecimientos, cabría preguntarse como se ve impactada la credibilidad de los empresarios locales.

Las preguntas se orientaron a tratar de determinar qué esperan los empresarios de 1993, cómo evalúan la posibilidad de una devaluación, y cuáles son las inversiones que les resultan más atractivas.

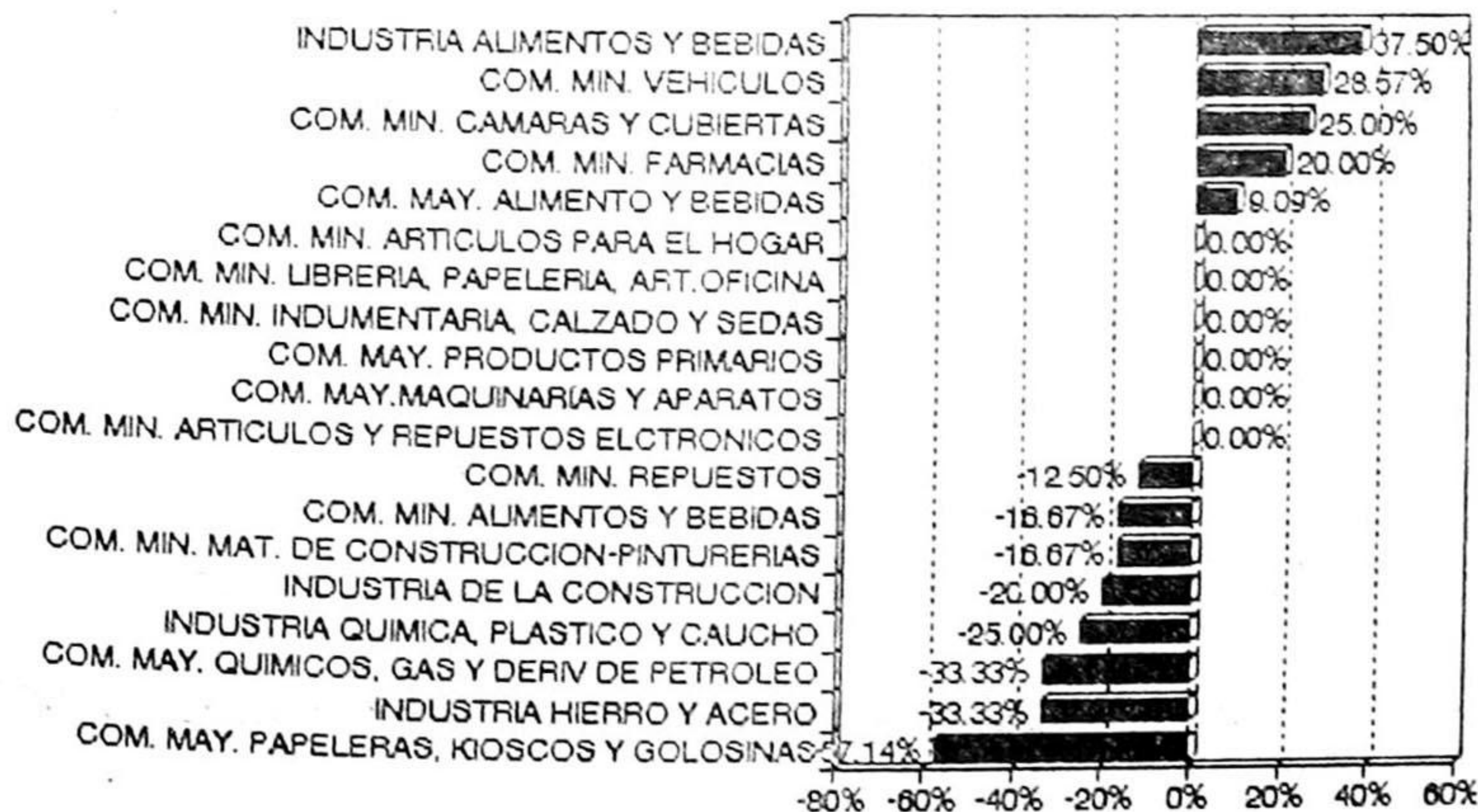
En primer lugar, el peso de la corriente pesimista, optimista y neutral se halla parejamente distribuido en las tres alternativas. Ante la pregunta referida a las perspectivas sobre la situación general del país de aquí a un año, se observa una equilibrada distribución de porcentajes en las respuestas: **mejor (28%), igual (37%) y peor (35%)**



## COMO ESTARA EL PAIS DE AQUI A UN AÑO ?



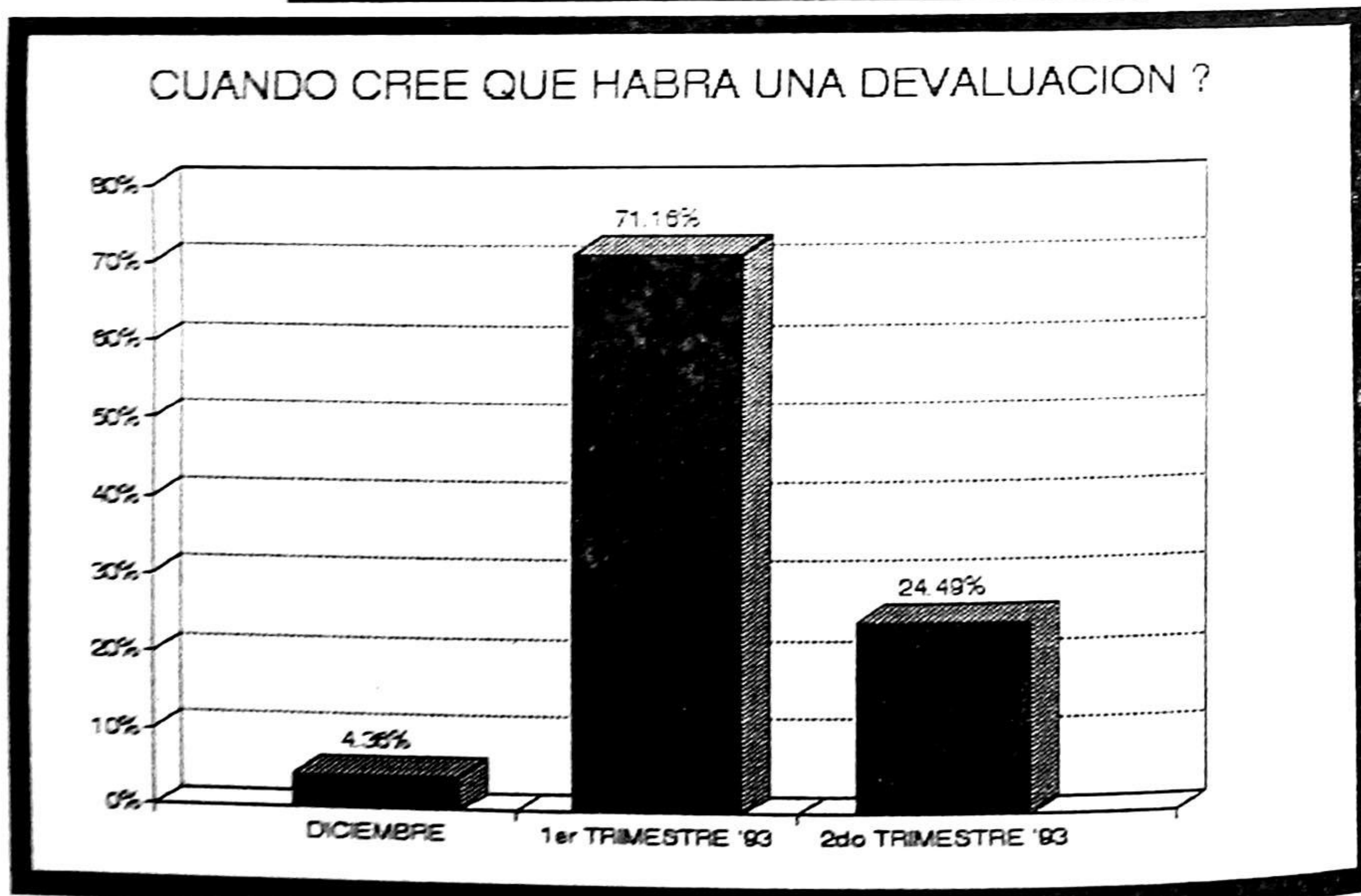
## EXPECTATIVAS DE AQUI A UN AÑO





La mayoría de los empresarios no ve factible una devaluación, fundamentalmente porque las secuelas sobre tasa de inflación conducirían a una situación difícilmente controlable para el gobierno. Los resultados revelan que el 65% de los empresarios cree que no se

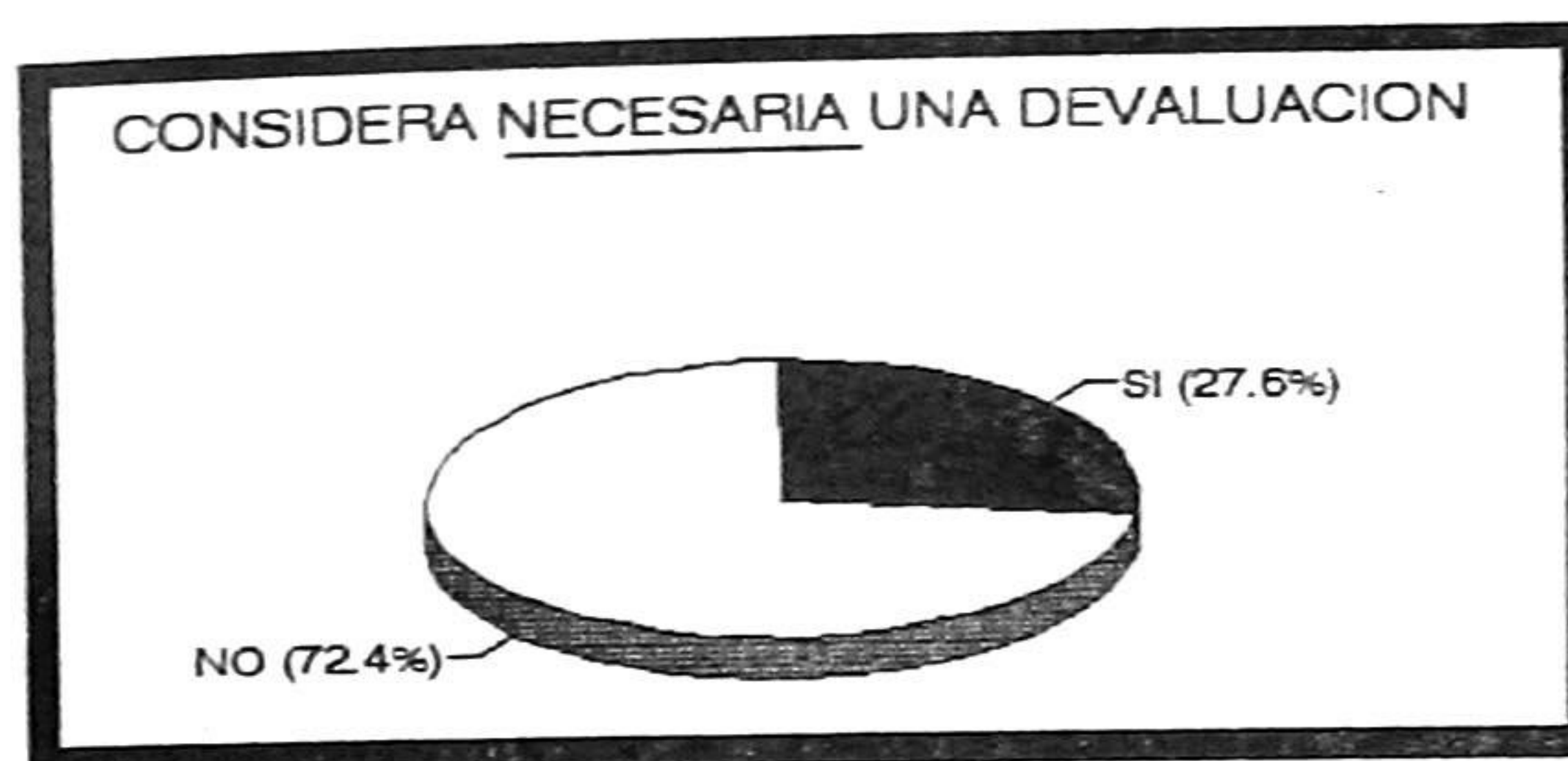
va a devaluar, mientras que el 35% restante apuesta a una devaluación. De este 35 %, de empresarios con expectativas de devaluación, el 71 % considera que se devaluará en el primer trimestre del 93, el 25 % en el segundo, y solo el 4 % en diciembre de este año.



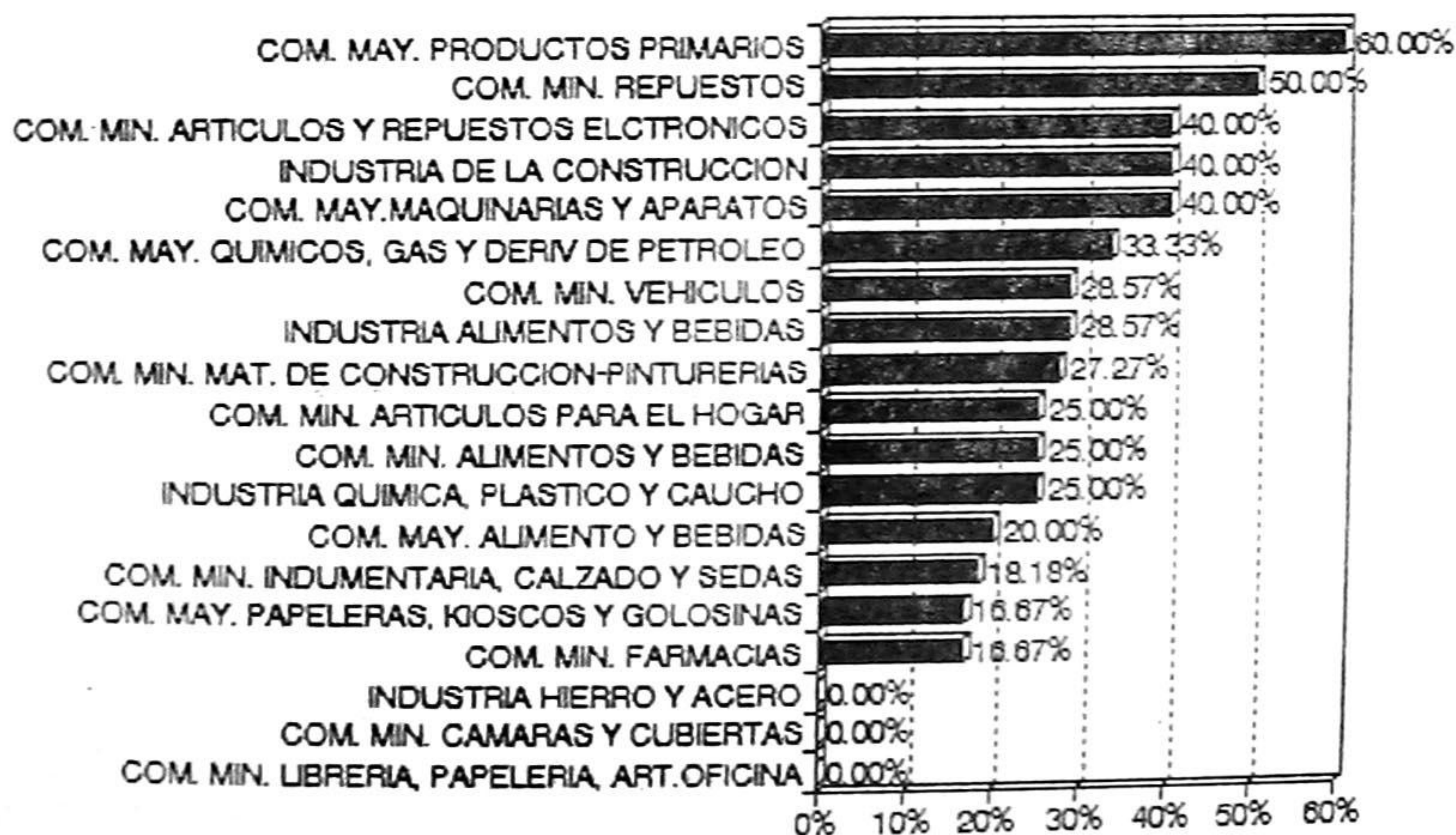
Más significativo es, probablemente, el resultado que arroja la consulta respecto a la necesidad de una devaluación. El 72%

de los empresarios manifestaron su oposición a tal medida.





## QUIENES QUIEREN UNA DEVALUACION ?



De los resultados obtenidos, puede inferirse que para el 93, predomina un nivel de optimismo normal (situación sin mayores cambios respecto a la actual), y que una medida de devaluación no parece ser una alternativa válida para la mayor parte de los empresarios locales y se mantiene la credibilidad en los lineamientos básicos de la actual política económica.

En este sentido, los empresarios han aprendido una importante lección: "la estabilidad por si sola no basta, pero sin estabilidad no hay posibilidad de crecimiento".

Otro aspecto analizado es el referido a las preferencias de inversión.

Las alternativas brindadas cubrían un amplio espectro de oportunidades

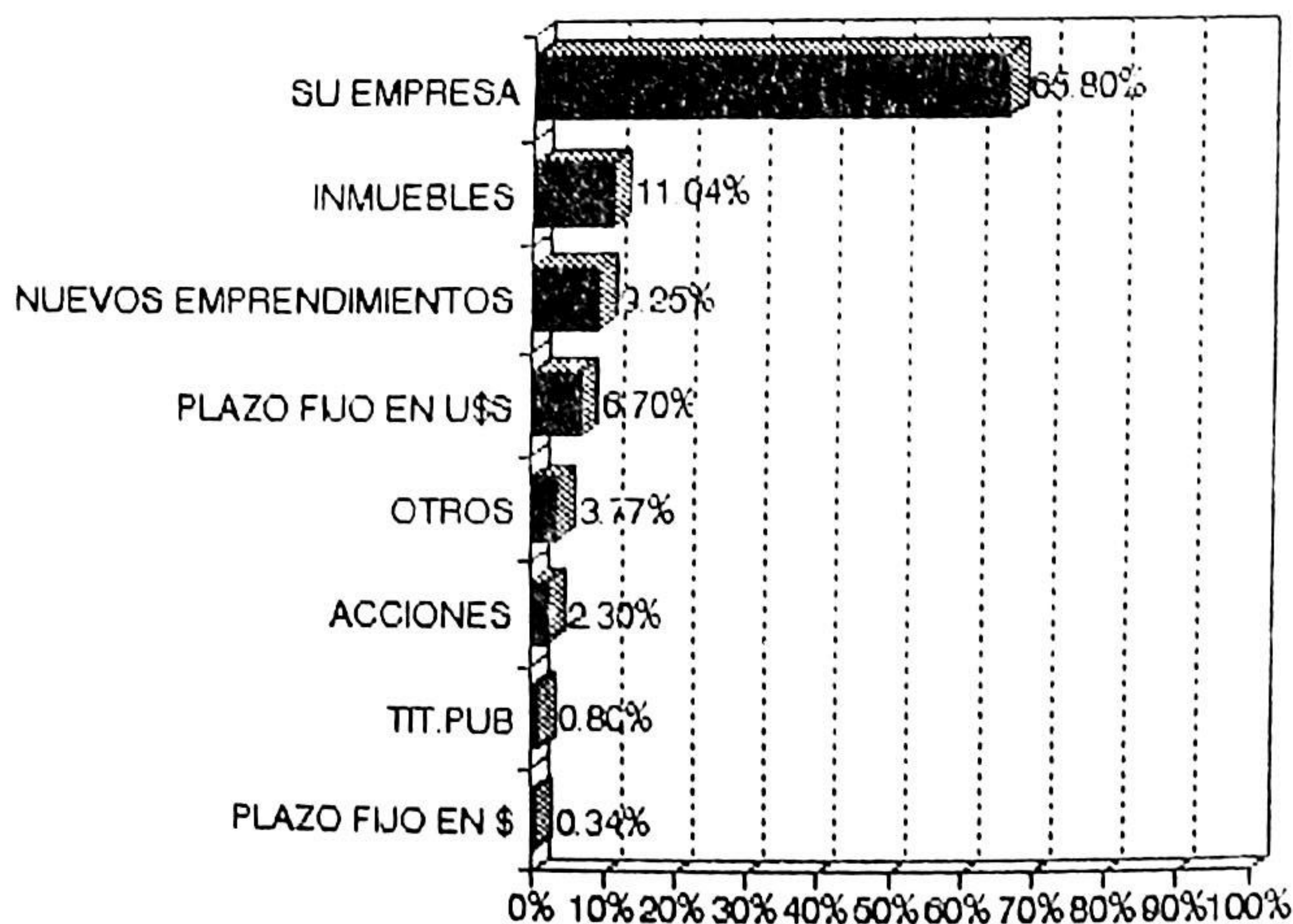


financieras. Las respuestas se concentraron en aquellas opciones de naturaleza real (predominantemente en inversiones dentro de la empresa, y en menor medida en inmuebles y nuevos emprendimientos productivos) en detrimento de aquellas de tipo financiero (depósitos a plazo, títulos, etc.). Está nítida preferencia por reinversiones frente a cualquier otra alternativa de inversión pone de relieve la necesidad de crédito a tasas razonables para realizar las transformaciones orientadas a

una mayor productividad que permitan el desenvolvimiento de las firmas en el nuevo contexto económico.

En un marco extremadamente simplificado, la escasez de capital en esencia responde a la ausencia del ahorro (primera condición), en otros términos, al excesivo consumo en relación a los niveles de ingresos disponibles. La ausencia de tasas razonables básicamente refleja la falta de un volumen significativo de ahorro (segunda condición) que induzca a la competencia y a la disminución de tasas.

### SI USTED TUVIERA U\$\$ 50.000 EN QUE PORCENTAJE LOS INVERTIRIA ?

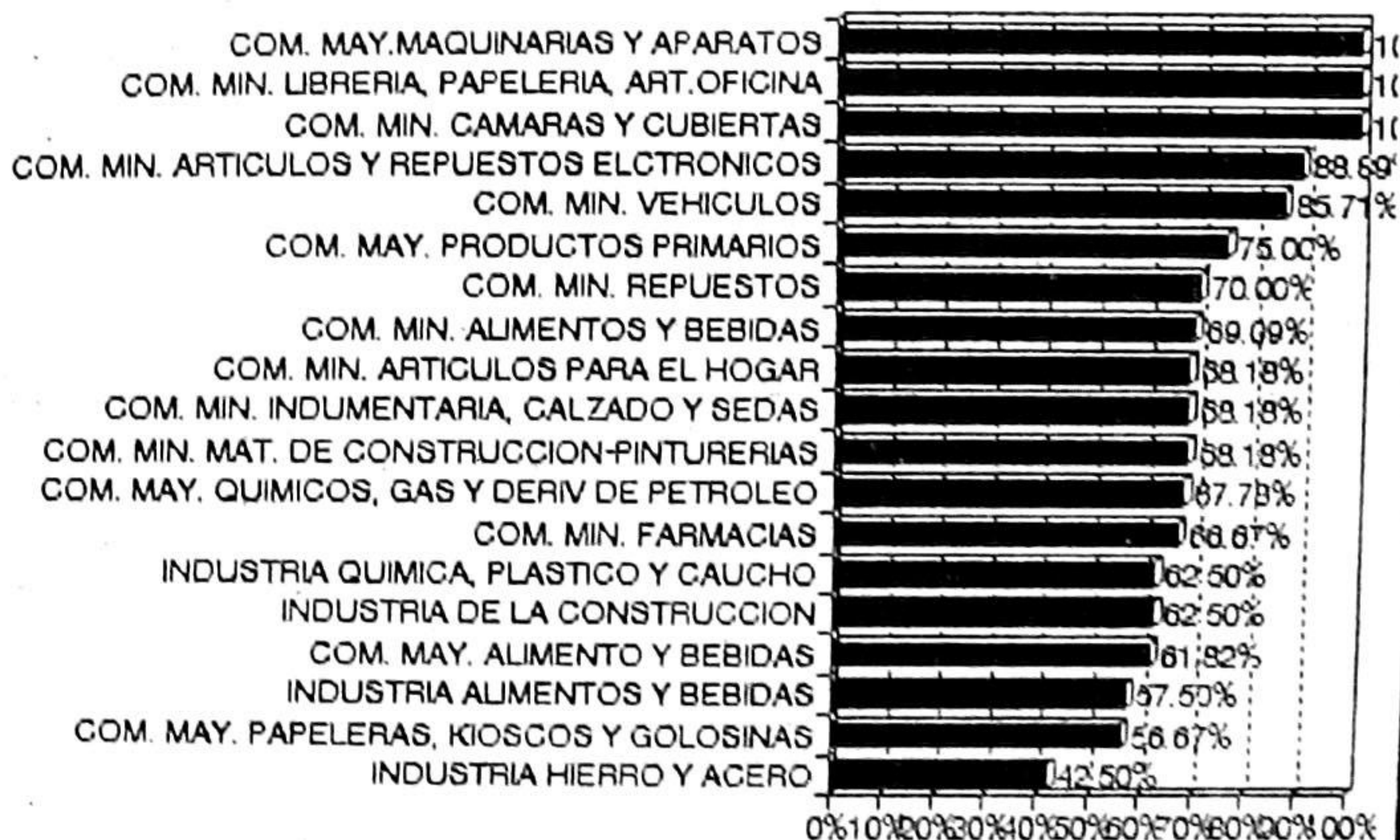


Dada la exclusión de la alternativa asociada a la reinversión dentro de la propia empresa, se añade una descomposición de la respuesta promedio entre las distintas

actividades comerciales e industriales. Los resultados permiten identificar los subsectores con mayores deseos de incrementar su capital de trabajo o de mejorar sus instalaciones.



## CUANTO INVIERTEN EN SU EMPRESA



### Los signos desalentadores en las ventas comerciales y el repunte de la industria.

Los resultados de la encuesta de coyuntura local revelan algunos altibajos en la actividad económica durante el último bimestre. Durante el mes de octubre se destaca importantes recuperaciones de demanda en el sector industrial y comercial minorista. En ambos casos, partiendo de niveles desalentadores, las ventas de los comercios minoristas recuperan un ritmo calificable como normal en tanto que la demanda industrial vuelve a exhibir signos alentadores similares a los de marzo pasado. El estado de ánimo de los empresarios se ve positivamente impactado durante este mes por revertirse la desaceleración de las ventas de los meses previos. Durante noviembre, la actividad comercial minorista y la industrial se estabiliza. Los indicadores sobre ventas se ubican en niveles acordes con un ritmo normal de demanda. La recuperación del mes anterior se interrumpe pero no se observan signos de decaimiento

de la actividad en ambos sectores. Las empresas viven una situación general normal.

El panorama descrito contrasta con la situación general del comercio mayorista. En el bimestre bajo análisis es posible identificar una desaceleración de las ventas. Esta tendencia desfavorable persiste en octubre y con mayor intensidad en noviembre. Este proceso desemboca en un ritmo claramente desalentador en la demanda del último mes.

Los niveles de stock tienden a ser bajos tanto en el sector comercial mayorista como en el industrial. Sin embargo, esta característica común responde a distintos motivos. En el primer caso, el contexto de bajas ventas condujo a los empresarios a disminuir sus niveles de existencias en meses recientes y el stock actual refleja la política adoptada en meses previos. En sentido contrario, los stocks inferiores a un nivel normal de la industria responden al fuerte repunte de la demanda observado en octubre.

Resumiendo, se identifican cambios de tendencia en



un sentido alentador en el mes de octubre, tanto en el sector industrial como comercial minorista. El sector comercial mayorista evoluciona en sentido desfavorable. De confirmarse las expectativas empresariales para el mes de diciembre, cabría esperar una estabilización de las ventas en los primeros dos sectores en niveles cercanos a la normalidad. Por otra parte, las empresas mayoristas continuarían enfrentando una desaceleración de la demanda. Si estas hipótesis se verifican, los repuntes de ventas en algunas sectores asumirían un carácter transitorio. Dicho en otras palabras, al margen de factores estacionales que puedan incidir en distintos sentidos sobre la actividad comercial de la ciudad (en sentido positivo las fiestas y negativamente el receso del

verano), en principio no se identifican elementos que puedan explicar un nuevo boom de ventas. La demanda se mantiene estabilizada en niveles aún inferiores a la normalidad.

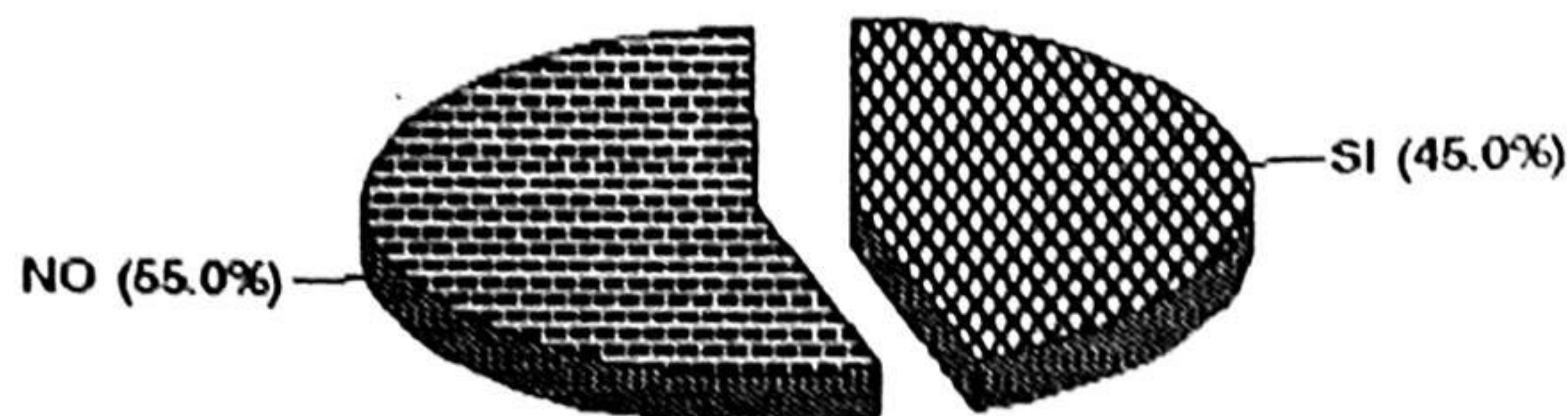
La desaceleración de los últimos meses claramente responde en el excesivo costo del crédito que en buena parte financió el aumento del consumo iniciado a fines de 1991 y cuya devolución disminuye significativamente el ingreso disponible para gastos de la gente. A corto plazo, teniendo en cuenta que las ventas a crédito no se han renovado con la misma intensidad de meses anteriores, cabría esperar una recuperación del poder de compra de los consumidores en la medida que cancelen totalmente sus compromisos por compras financiadas.

### PORCENTAJE DE MERCADO Y DE EMPRESAS IMPORTADORAS

	% MERCADO		% EMPRESAS	
	SI	NO	SI	NO
COM.MAYORISTA	45,0	55,0	48,58	51,42
COM.MINORISTA	74,51	25,39	62,14	37,86
INDUSTRIAS	21,07	78,93	14,44	85,56

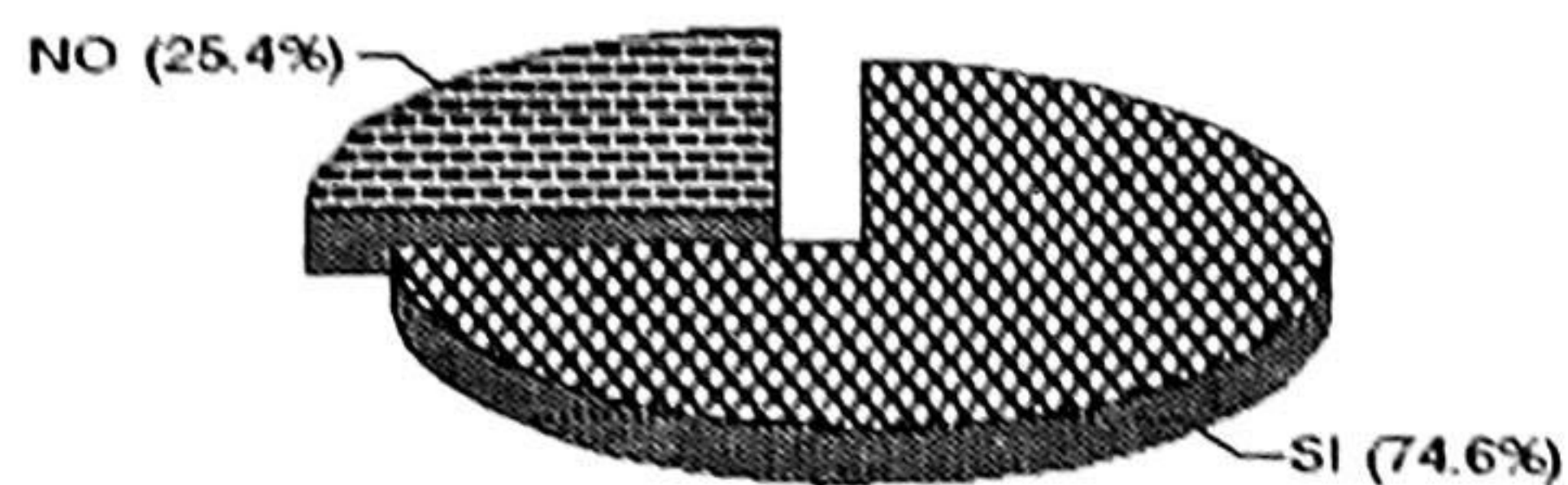
\* Datos de Noviembre

### PORCENTAJE DE MERCADO IMPORTADOR COMERCIO MAYORISTA

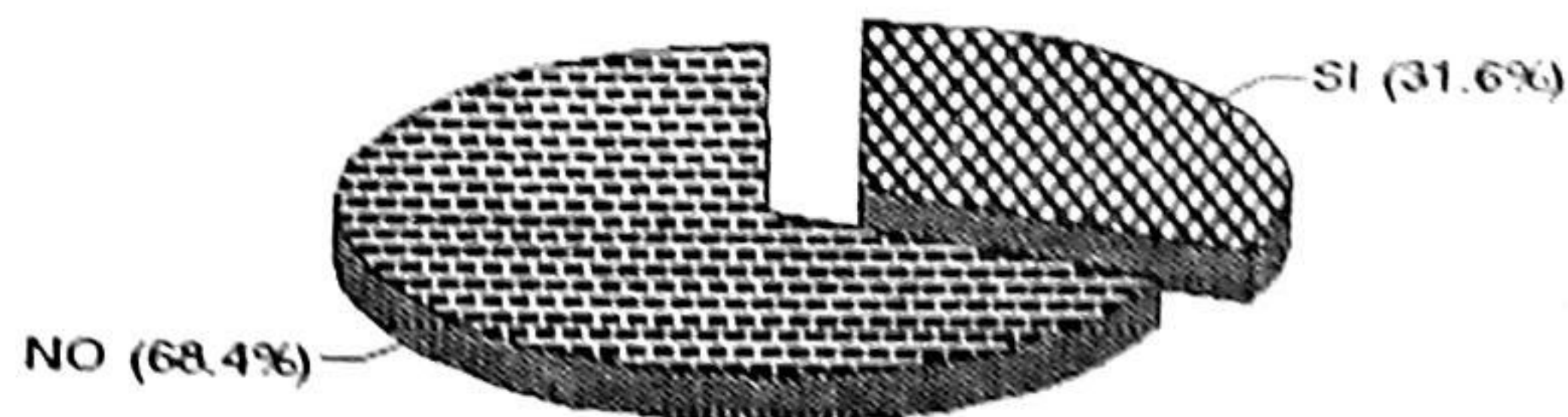




### PORCENTAJE DE MERCADO IMPORTADOR COMERCIO MINORISTA



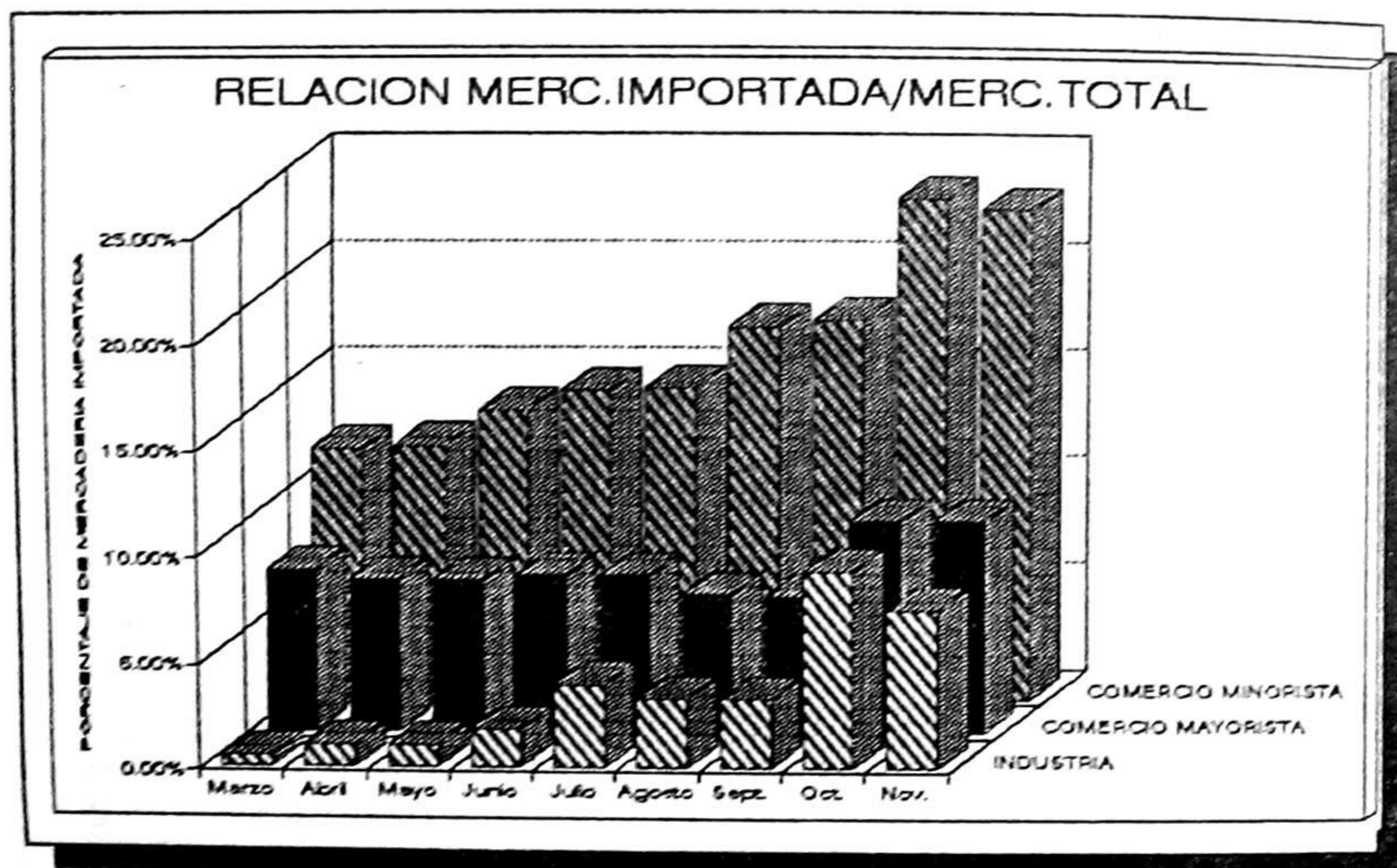
### PORCENTAJE DE MERCADO IMPORTADOR INDUSTRIA



### PORCENTAJE DE EMPRESAS CON PRODUCTOS IMPORTADOS

	C.Mayorista	C.Minorista	Industria
Mayo	66 %	58 %	7 %
Julio	56 %	62 %	30 %
Septiembre	72 %	81 %	25 %
Noviembre	49 %	62 %	14 %





La importación tanto de mercaderías en el sector comercial, como de insumos en el sector industrial, puede enfocarse desde varios aspectos. Si consideramos el porcentaje de empresas que realizan tales operaciones, surge claramente un predominio del sector minorista (62 % de empresas), a pesar de que ha habido una disminución en el mismo con respecto al bimestre anterior (81 %). Las empresas industriales son las menos propensas a importar y, actualmente, sólo un 14 % adquiere insumos en el exterior. Por otra parte, si tenemos en cuenta el modo a través del cual se realizan las importaciones, vemos que en la industria prevalece la compra en el país de origen, contrariamente al comercio minorista que opta por utilizar importadores radicados en Buenos Aires. El comercio mayorista, por su parte, también opta por la importación en origen, aunque en menor medida. Cabe destacar, que para este período es prácticamente nula la participación de las transacciones a través de importadores locales y toma vigor, en cambio, operaciones alternativas como pueden ser el pool de empresas o la adquisición de mercadería producida por filiales en el exterior. Finalmente, si se observa el porcentaje en que las

compras de mercaderías y/o insumos importados representan en el total de las compras realizadas por las empresas, es posible apreciar una creciente participación de la relación en todos los sectores durante el mes de octubre y luego una suave declinación en noviembre que mantiene, no obstante, un nivel mayor que para el bimestre anterior. A un nivel más desagregado (es decir, comparando conjuntamente los distintos rubros minoristas, mayoristas y las actividades industriales), la variabilidad será mayor pudiéndose diferenciar rubros especialmente destacados por su actividad importadora. En el sector mayorista se evidenció un fuerte crecimiento en el rubro Máquinas y Aparatos que pasó de un 3 % a un 27 % de mercaderías importadas. Algo similar aconteció en el sector minorista con el rubro Papel, Librería y Artículos de oficina que alcanzó en octubre-noviembre niveles de más del 60 %, quintuplicando las cifras del último período y superando su máxima de mayo (47 %). Por su parte el rubro Artículos para el hogar experimenta una baja importante que coincide con la intención de liquidar stocks acumulados anteriormente y que se han visto afectados por una considerable caída de precios.

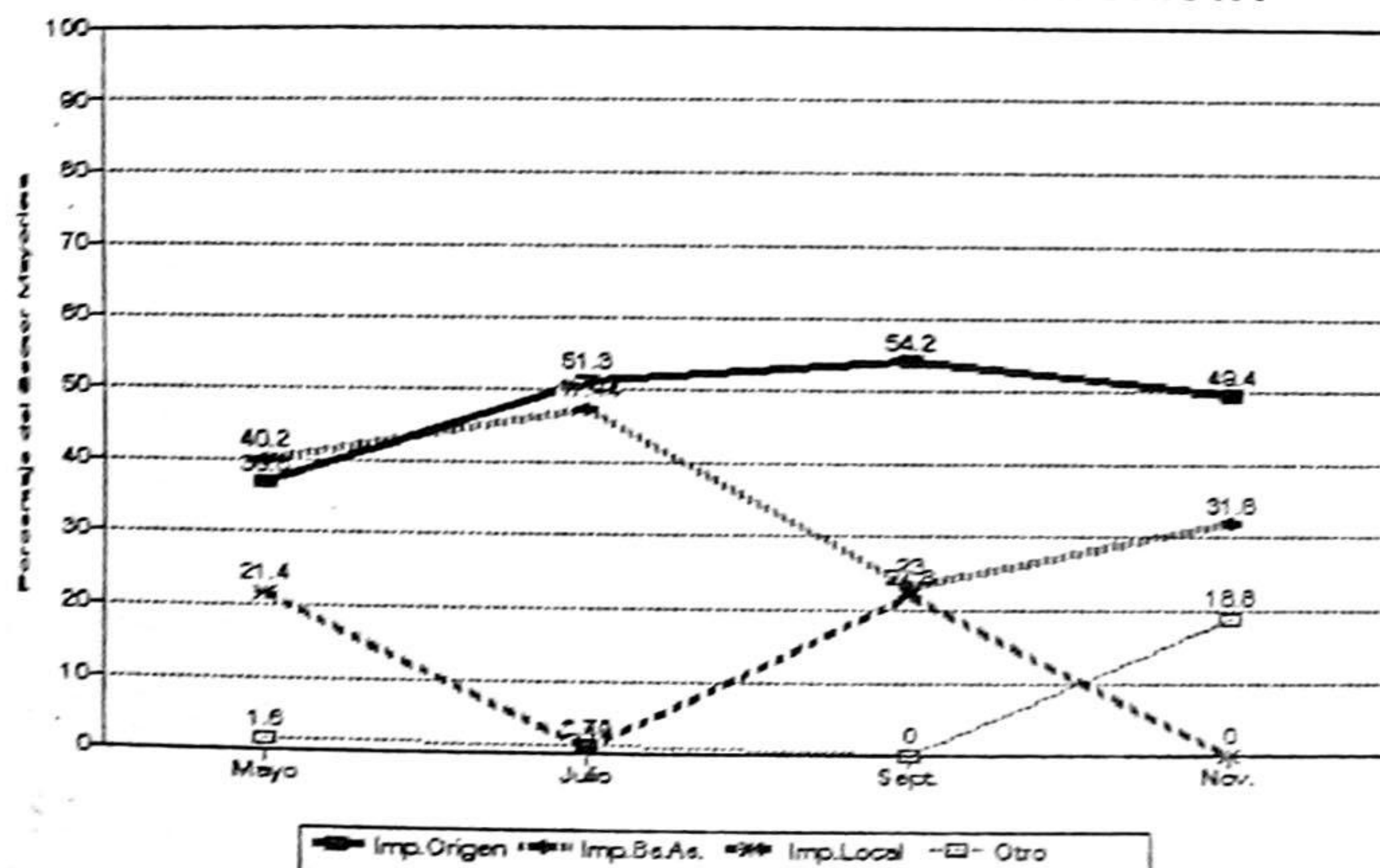


## MODO OPERATIVO DE LAS IMPORTACIONES REALIZADAS

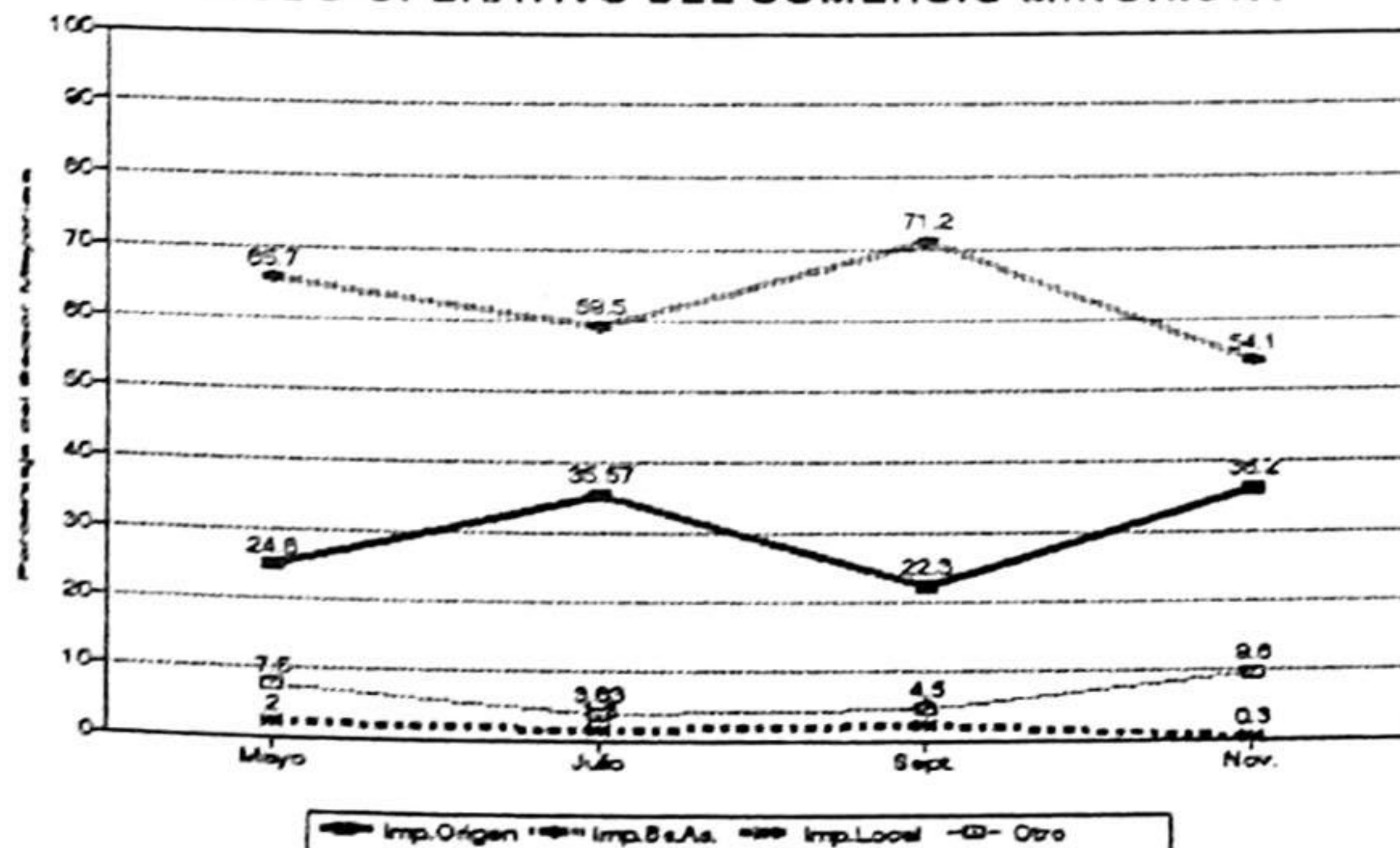
	Imp.en Origen	Imp. en Bs. As.	Imp. Local	Otro
COM.MAYORISTA	49,40%	31,80%	0%	18,80%
COM.MINORISTA	36,20%	54,10%	0,30%	9,40%
INDUSTRIAS	65,50%	34,50	0%	0%

\* Datos de Noviembre

## MODO OPERATIVO DEL COMERCIO MAYORISTA



## MODO OPERATIVO DEL COMERCIO MINORISTA









# Análisis Sectorial

## Sector Industrial

**El bimestre octubre-noviembre se caracteriza por condiciones generales normales, anticipándose una significativa recuperación de la situación general para diciembre. La demanda evolucionó positivamente desde una posición desalentadora a un nivel normal. Se destaca una política de stocks consistente en aumentar a partir de niveles levemente bajos de existencias. Pese a registrarse los menores niveles de utilización de capacidad instalada en lo que va del año, los porcentajes obtenidos revelan una intensa actividad industrial. Acorde con la expectativa de mejora, la recuperación de las ventas, y el aumento de stocks; la mayor parte de las empresas planea aumentar el nivel de producción a corto plazo.**

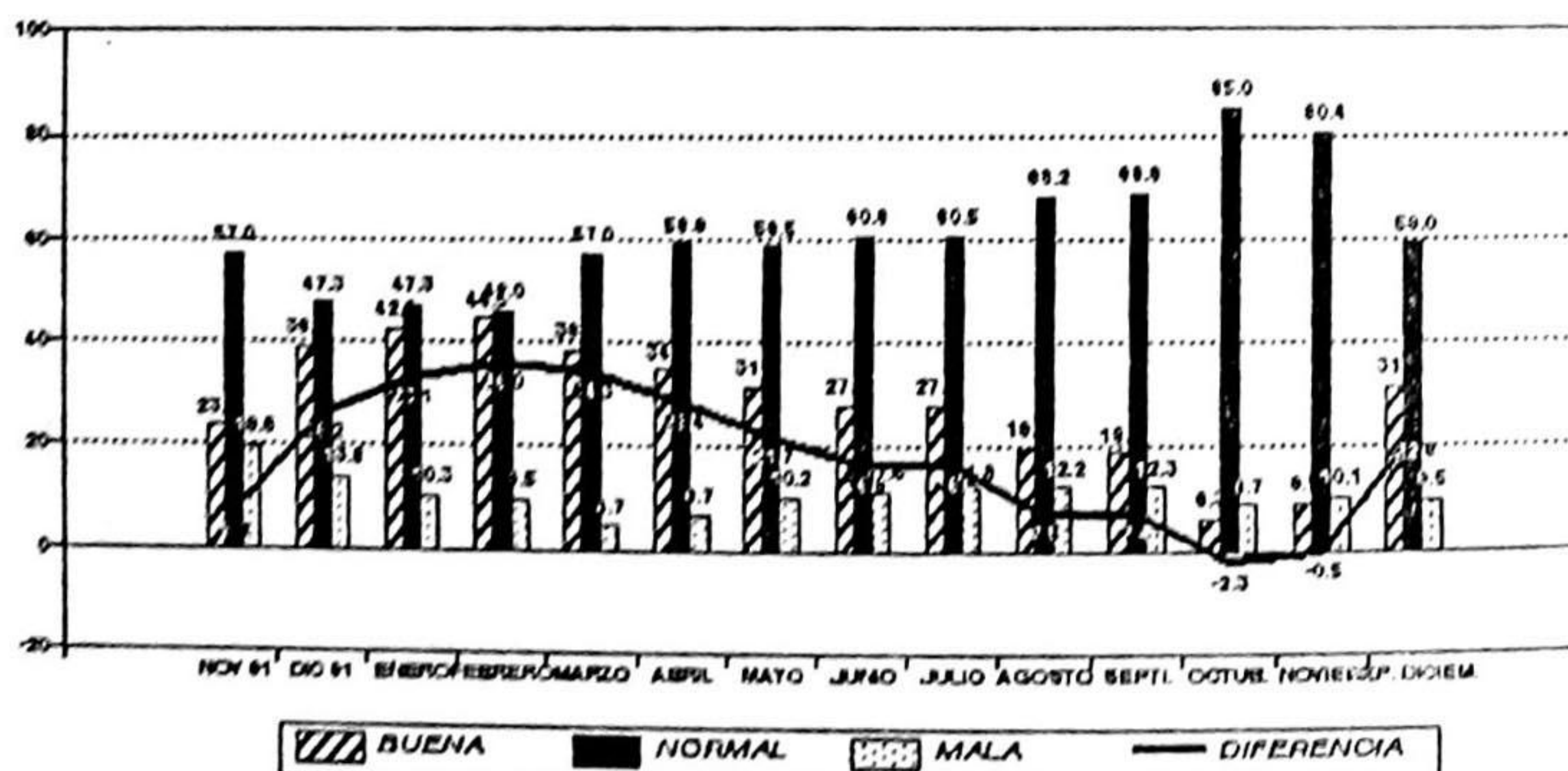
**Situación general:** Los indicadores obtenidos en octubre y noviembre revelan un marcado predominio de la alternativa situación general normal. Más precisamente esto es así para aproximadamente un 80% del sector.

En el transcurso del año, el sector ha experimentado una constante declinación a partir de una buena posición en Marzo pasado (saldo: +34). Si bien los saldos de respuestas evolucionan negativamente, las variaciones mes a mes no son significativas. En otras palabras, conviene destacar la ausencia de cambios bruscos en las condiciones generales de las empresas industriales.

De confirmarse las expectativas empresariales de Diciembre, en dicho mes se quebraría la tendencia negativa observada a lo largo del año, y los saldo de respuestas adoptarían un curso ascendente. Más concretamente, si bien el porcentaje en condiciones generales normales sigue siendo significativo (58%), el cambio positivo se explica fundamentalmente por el importante porcentaje representativo de empresarios que esperan una situación general normal (aproximadamente, el 34%). El saldo resultante describe un escenario general caracterizado por una situación general buena.



## INDUSTRIA SITUACION GENERAL



ALTERNATIVA	muy buena	buena	normal	regular	mala
RANGO	+100, +60	+60, +20	+20, -20	-20, -60	-60, -100

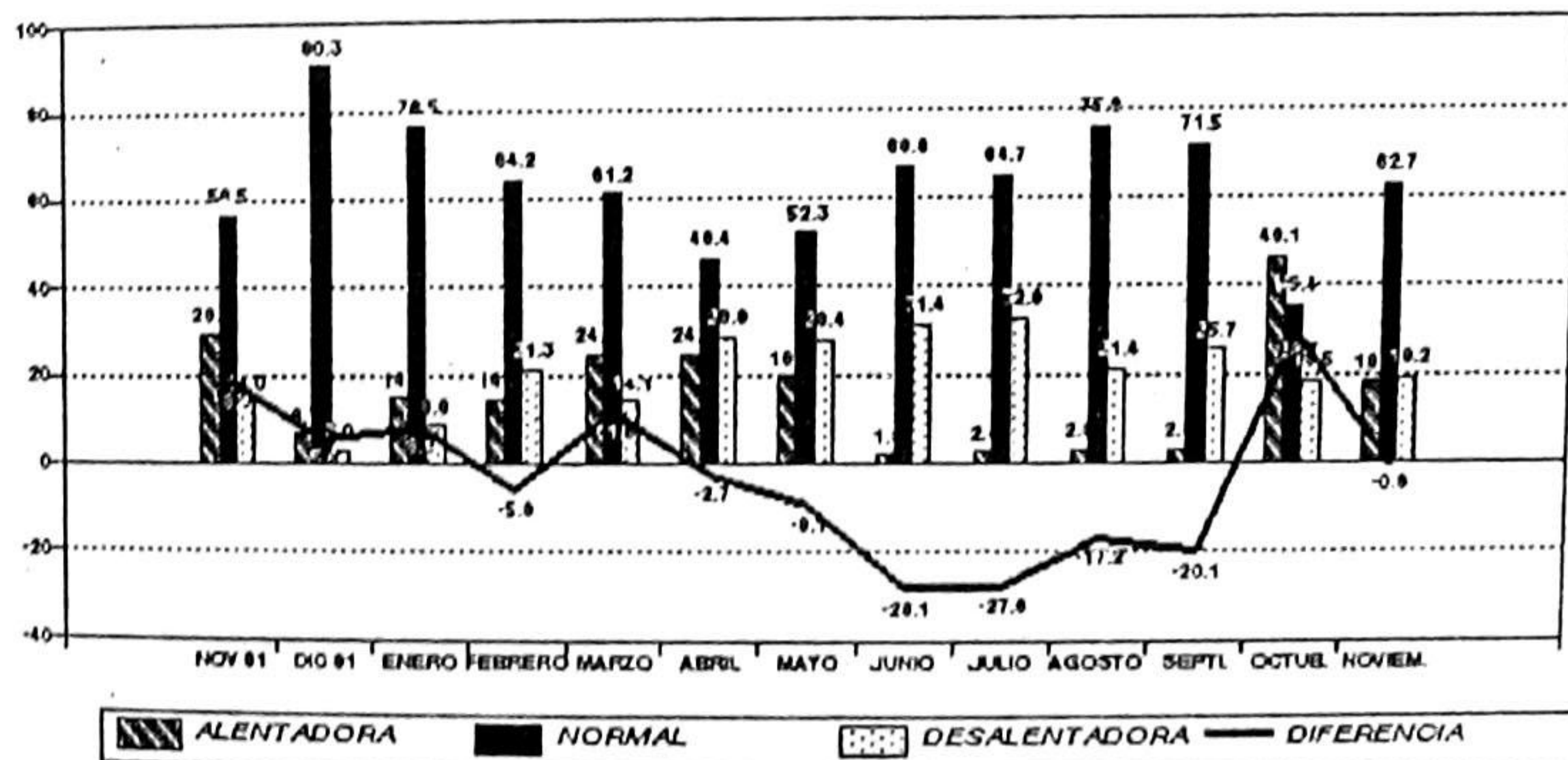
**Tendencia de las ventas:** El dato saliente es la recuperación de la demanda en el mes de octubre. La composición de respuestas (alentadora: , normal: y desalentadora: ) permite definir ritmo de ventas con claros signos alentadores. El mes de noviembre exhibe una normalización de las ventas (el saldo casi adopta un valor nulo). No obstante, comparando resultados con Septiembre, igualmente se destaca un fuerte repunte de la

demanda dado que se pasa de niveles con signos desalentadores en dicho mes a un ritmo de ventas calificable como normal. A grandes rasgos, es posible identificar tres etapas de la demanda del sector industrial a lo largo de 1992. La primera va desde el pico de ventas registrado en marzo hasta junio, y se caracteriza por una sostenida declinación. El período junio-septiembre contiene la segunda etapa donde el aspecto saliente es el



## INDUSTRIA

### TENDENCIA DE LAS VENTAS



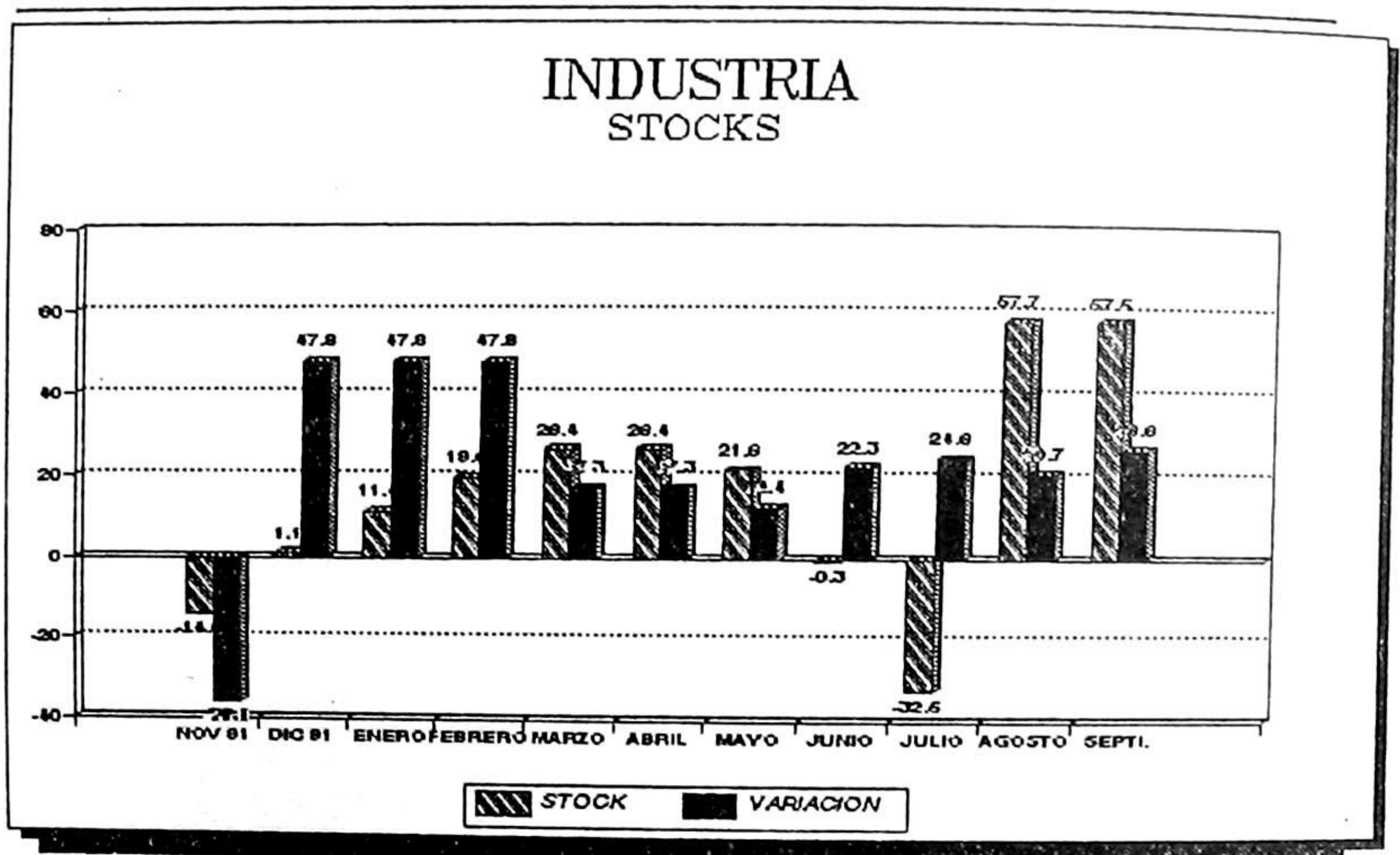
ALTERNATIVA	ritmo alentador	ritmo normal	ritmo desalentador
RANGO	+100, +33	+33, -33	-33, -100

estancamiento de las ventas a niveles desalentadores. La tercera etapa arranca a partir de octubre con los cambios descritos anteriormente, y por lo tanto es posible denominarla como la etapa de la recuperación.

**Niveles de stocks:** Acorde con un contexto de reactivación y estabilización de la demanda en niveles normales, los saldos (diferencia entre los porcentajes de mercado con stocks elevados y bajos) de octubre y noviembre revelan una leve inclinación de los niveles de stocks a tornarse bajos. Esta situación contrasta con los elevados niveles de existencias observados a lo largo del año (a excepción de julio).

Los cambios favorables en la tendencia de la demanda, condujeron a la mayoría de los empresarios a revisar las políticas de stocks en los últimos meses. Concretamente, en previsión de un mayor actividad industrial las empresas intensificaron sus pedidos a proveedores durante el bimestre octubre-noviembre. Esta situación se refleja en los elevados niveles del indicador saldo de respuesta referido a la política de stock en el período mencionado. Estas diferencias destacan una clara supremacía de los porcentajes representativos de sectores que piensan aumentar por sobre aquellos que optan por disminuir sus existencias.





ALTERNATIVA	aumentar	no variar	disminuir
RANGO	+100, +33	+33, -33	-33, -100

El porcentaje de empresas industriales que realizan operaciones de importación registro una disminución leve, de 25 % en Septiembre a 22 % en noviembre. El subsector alimentos y bebidas (27 %) es el que exhibe un mayor porcentaje en el conjunto de actividades industriales locales. En el otro extremo, la pequeña y mediana industria química local (es decir, excluyendo el conjunto de plantas localizadas en el polo petroquímico) se abastece plenamente de proveedores nacionales.

En general, las empresas productoras de alimentos y bebidas han aumentado la

participación de productos importados sobre las existencias totales. Es importante resaltar que estos cambios se dan en una situación caracterizada por niveles de stock con leve tendencia a elevados (saldo: +15.3) y una política consistente en aumentar existencias (aproximadamente un 48 % del mercado planea aumentar stocks y el resto no variar). Cabe añadir que el 98 % de las empresas que importan en este subsector, procede cerrando la operación directamente en el país de origen, sin recurrir a intermediarios locales o nacionales.

En el caso específico de las empresas



localizadas en el Complejo Petroquímico, puede afirmarse que la mayor parte de las mismas (82%) en parte se aprovisionan en mercados del exterior. Sin embargo, teniendo en cuenta la baja participación de los productos extranjeros en las existencias totales, el monto

de las operaciones regulares de importación no resultaría altamente significativo.

Las operaciones se concretan directamente en el país de origen (76%), y en menor medida, recurriendo a un importador en Buenos Aires (24%).

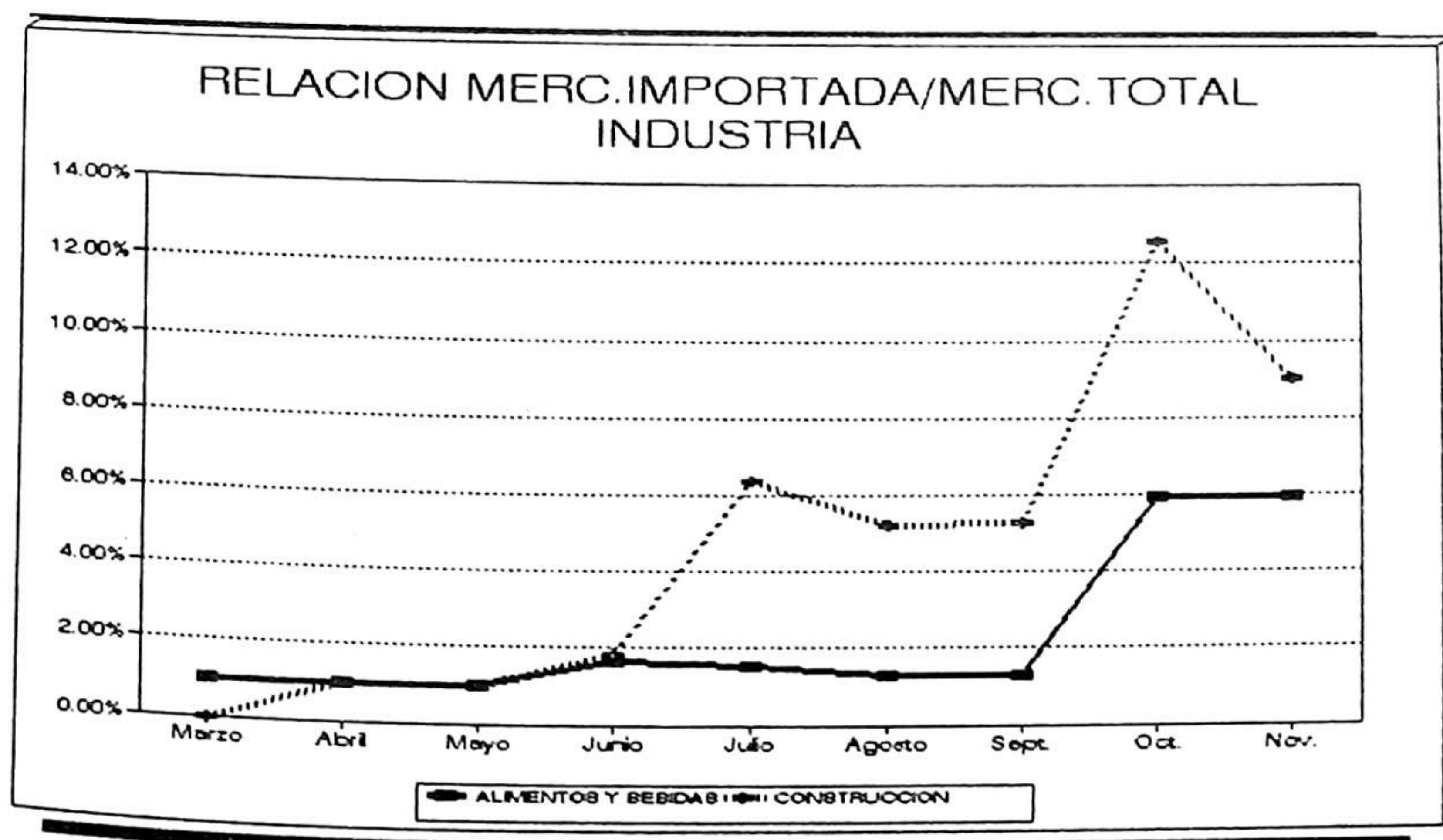
### PORCENTAJE DE MERCADO Y DE EMPRESAS IMPORTADORAS

	% MERCADO		% EMPRESAS	
	SI	NO	SI	NO
Alimentos	38,20	61,80	26,67	73,33
Const. Hierro	25,00	75,00	16,67	83,33
Químicos	0,00	100,00	0,00	100,00
TOTAL	21,07	78,93	14,44	85,56

\* resultados de noviembre.

### RELACION MERCADERIA IMPORTADA/MERCADERIA TOTAL (en porcentajes)

	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiem.	Oct.	Nov
Alimentos	1.00	1.00	1.00	1.64	1.55	1.27	1.27	5,90	5,90
Const. Hierro	0.00	1.00	1.00	1.82	6.36	5.22	5.28	12,60	9,00
Químicos	0.00	0.00	0.00	4.26	4.26	0.00	0.00	0,00	0,00
TOTAL	0.50	1.00	1.00	1.73	3.96	3.24	3.27	6,17	4,97





**MODO OPERATIVO DE LAS IMPORTACIONES REALIZADAS**

	Imp. en Origen	Imp. en Bs.As.	Importad. Local	Otro
<b>Alimentos</b>	98,00	2,00	0,00	0,00
<b>Const. Hierro</b>	33,00	67,00	0,00	0,00
<b>TOTAL</b>	65,50	34,50	0,00	0,00

**Análisis comparativo de las actividades industriales:** Al analizar la situación general de la industria se señala el predominio de un "estado de ánimo" normal en el mes de noviembre (saldo cercano a cero). Una descomposición de los resultados para el grueso de la industria a nivel subsectorial evidencia que la descripción de la industria en promedio es bastante representativa de los distintos subsectores. A excepción de la construcción (-20), las actividades restantes

exhiben saldos cercanos a cero. Tomando como punto de referencia el mes de septiembre pasado, se destacan cambios significativos en la situación general de los distintos subsectores industriales. Los subsectores productores de alimentos y hierro-acero evolucionaron favorablemente en tanto que químicos y construcciones han experimentado un empeoramiento del panorama general en el último bimestre. Dichas variaciones se resumen en el siguiente cuadro:

<b>SUBSECTOR</b>	<b>SALDO DE RESPUESTAS</b>	<b>SIT.GRAL.</b>	<b>DIFERENCIA</b>
	nov.-sept.	septiembre	noviembre
alimentos y bebidas	-17.2	+26.2	+43.4
hierro y acero	-25	-7.1	+17.9
prod.químicos	+20.9	-6.8	-27.7
construcción	+0.0	-20	-20

## INDUSTRIA

### RANKING DE SITUACION GENERAL

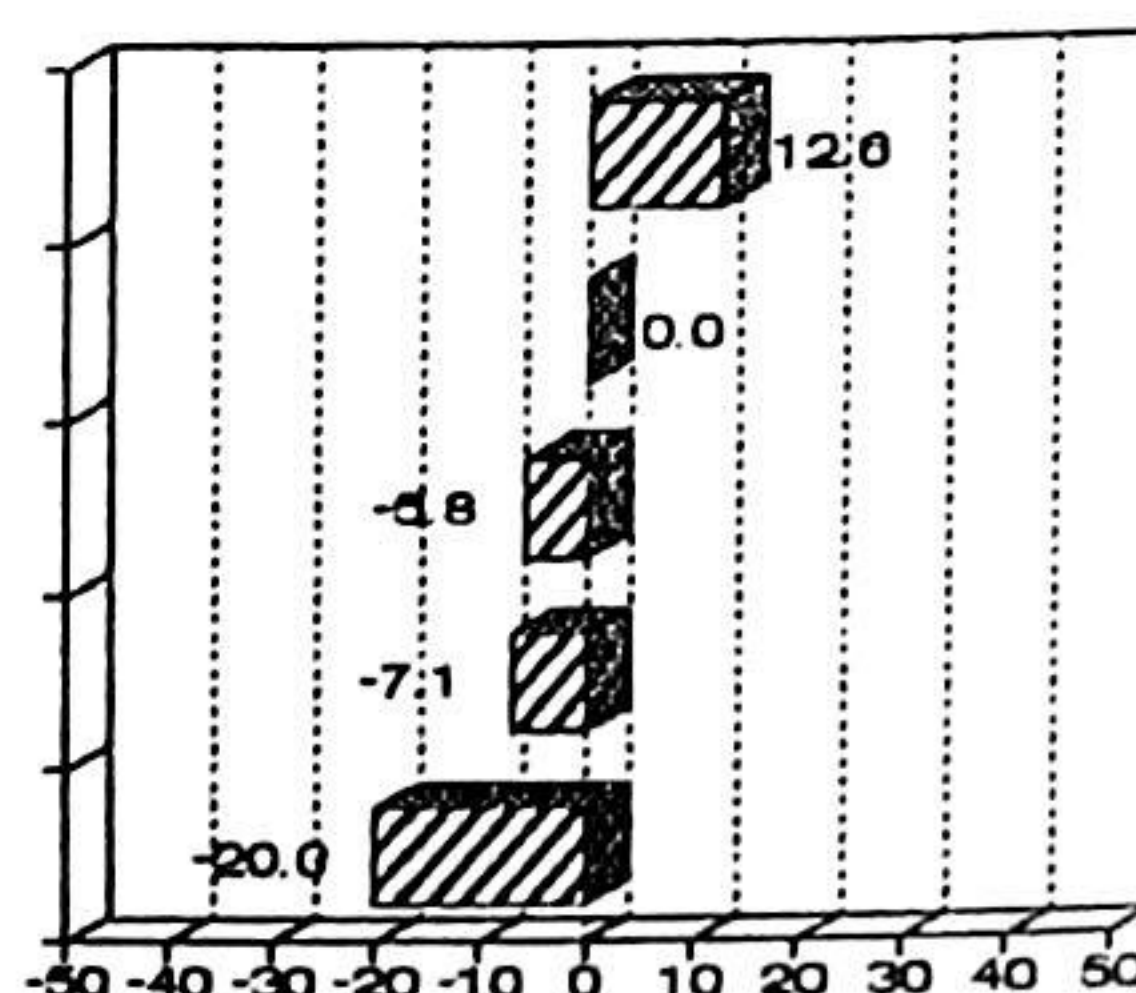
ALIMENTOS Y BEBIDAS

OTRAS INDUSTRIAS

PROD QUIMICOS PLASTICO Y CAUCHO

HIERRO Y ACERO

CONSTRUCCION





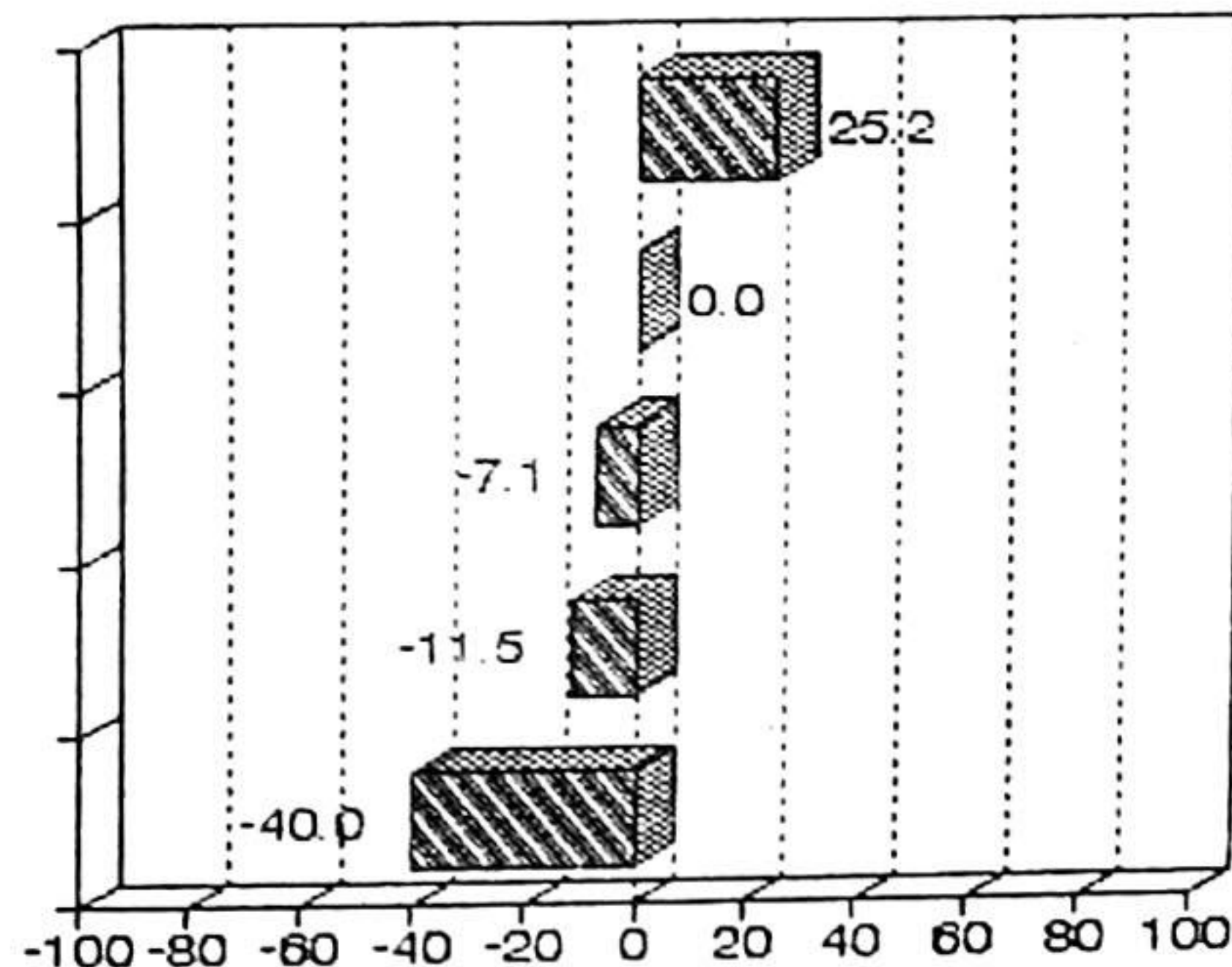
La tonificación de la demanda recayó fundamentalmente sobre el sector más representativo de la actividad industrial local (por contener el mayor número de establecimientos): Alimentos y Bebidas. En este caso, el saldo de noviembre (+26) permite identificar un ritmo intenso de ventas, marcando un claro contraste con los resultados de septiembre pasado que denotaban un ritmo

débil de demanda (saldo:-20.6). En el otro extremo, se observa un panorama desalentador de demanda en la industria de la construcción (saldo:-40).

Pese a los resultados, cabe resaltar en este último caso algunas mejoras con respecto a septiembre (saldo:-53.5) en un momento claramente adverso para los empresarios del sector.

## INDUSTRIA RANKING DE VENTAS

ALIMENTOS Y BEBIDAS  
OTRAS INDUSTRIAS  
HIERRO Y ACERO  
PROD QUIMICOS PLASTICO Y CAUCHO  
CONSTRUCCION

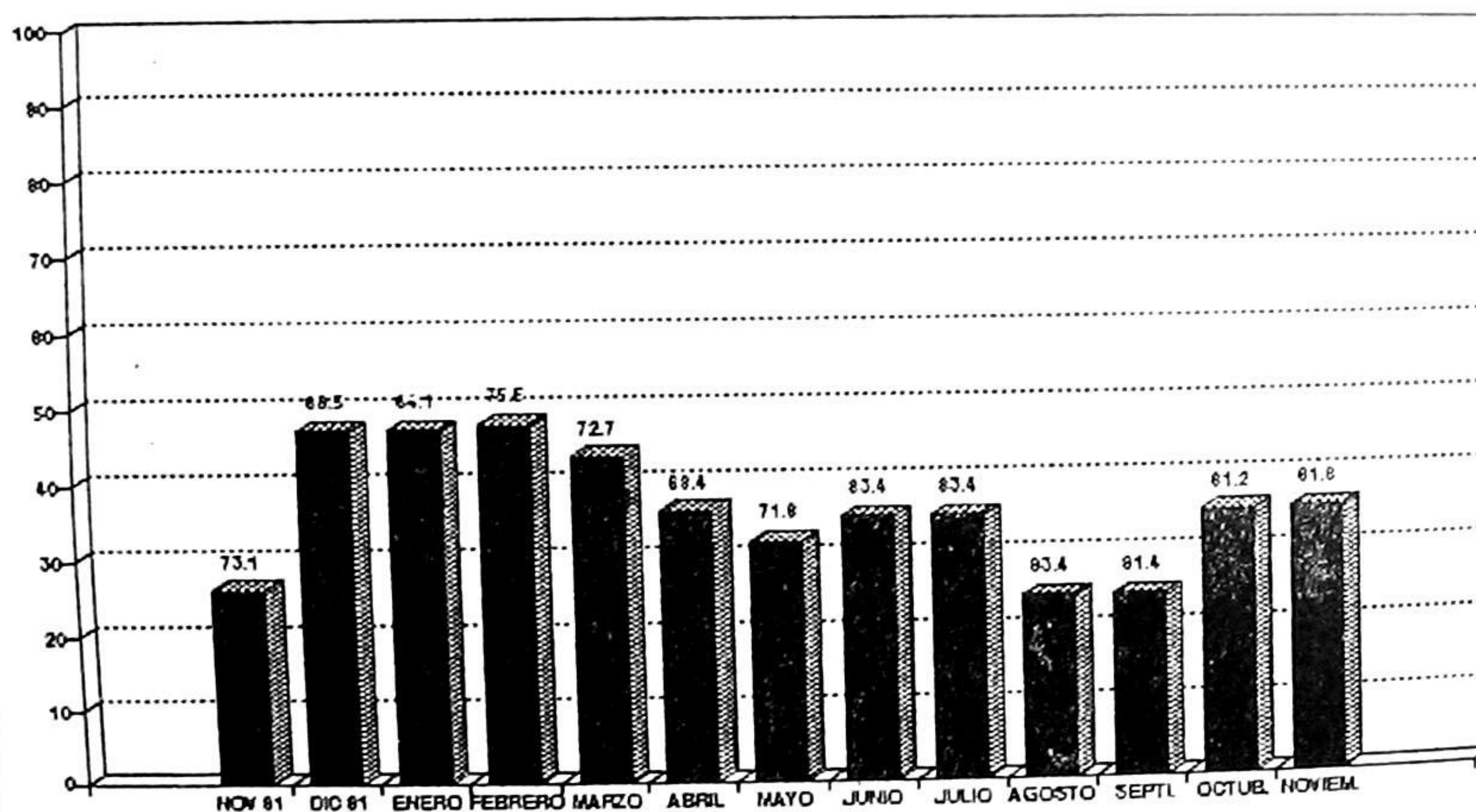


**Costos financieros:** Tanto en octubre como en noviembre se interrumpe la tendencia hacia la normalización de los costos financieros observada a partir de agosto. En términos generales para la industria, el balance de respuestas (+37) revela costos financieros

elevados. Más en detalle, apenas un 4% del sector industrial cree enfrentar costos financieros bajos, un 55% los define como normales y el 41% restante opina que su participación es excesivamente elevada sobre la estructura general de costos de sus empresas.



### INDUSTRIA PARTICIPACION COSTOS FINANCIEROS



ALTERNATIVA	muy elevados	elevados	normales	bajos	muy bajos
RANGO	+100, +60	+60, +20	-33, -100	+20, -20	-60, -100

registrados a partir de octubre son los más bajos en lo que va del año. No obstante, los porcentajes de utilización obtenidos son significativos (superiores al 60%) y evidencia un ritmo intenso de actividad para la industria en general. Esta situación se observa principalmente en las empresas de mayor envergadura, prefiriendo acumular stocks antes que disminuir la producción por la

excesiva incidencia de los costos fijos a niveles bajos de producción.

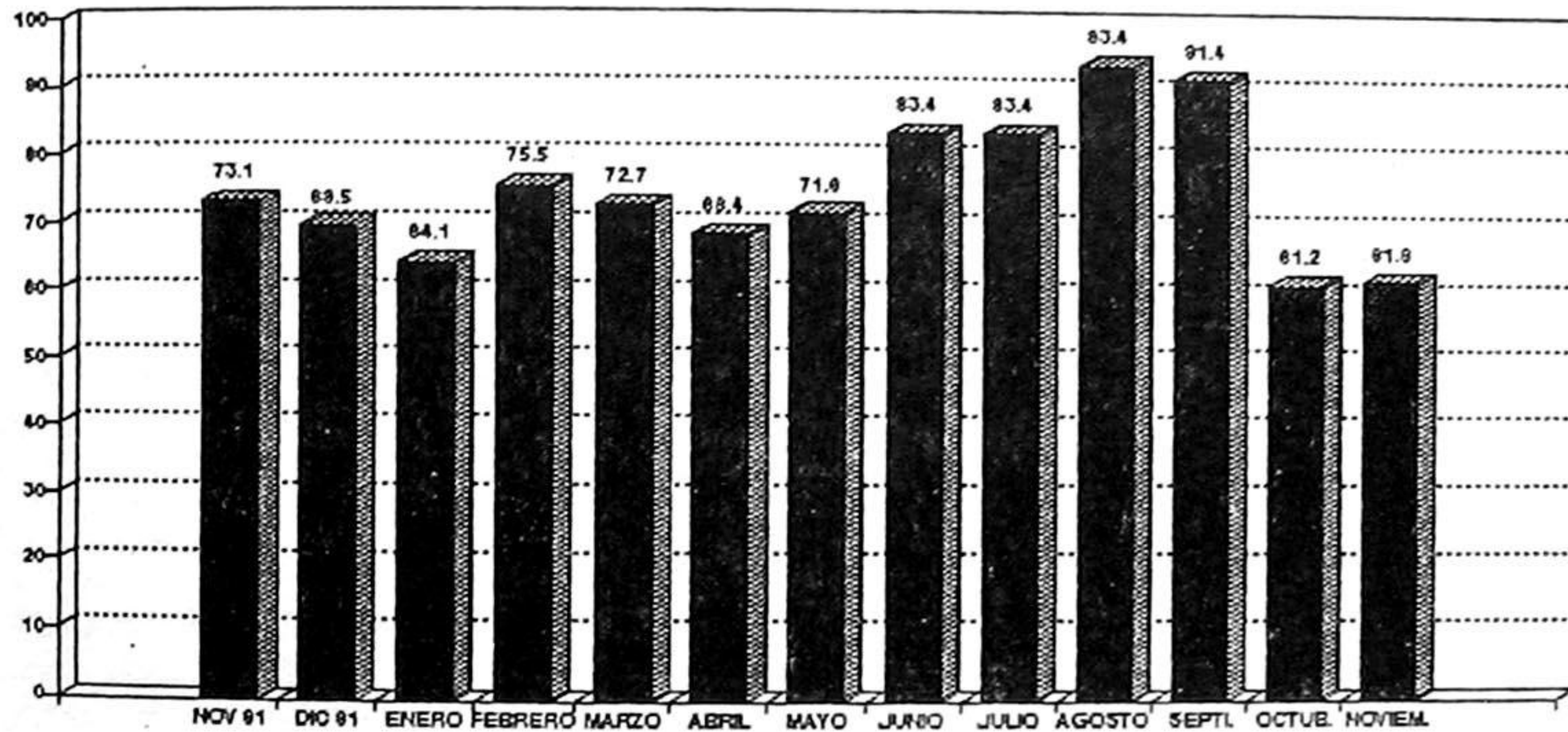
Los planes de producción arrojan un panorama en general alentador para la industria local al cierre de 1992. En detalle, apenas el 5% piensa disminuir, un 15% se mantendrá en los niveles actuales y el 80% restante planea un incremento de la producción a corto plazo. Estos resultados van acorde con



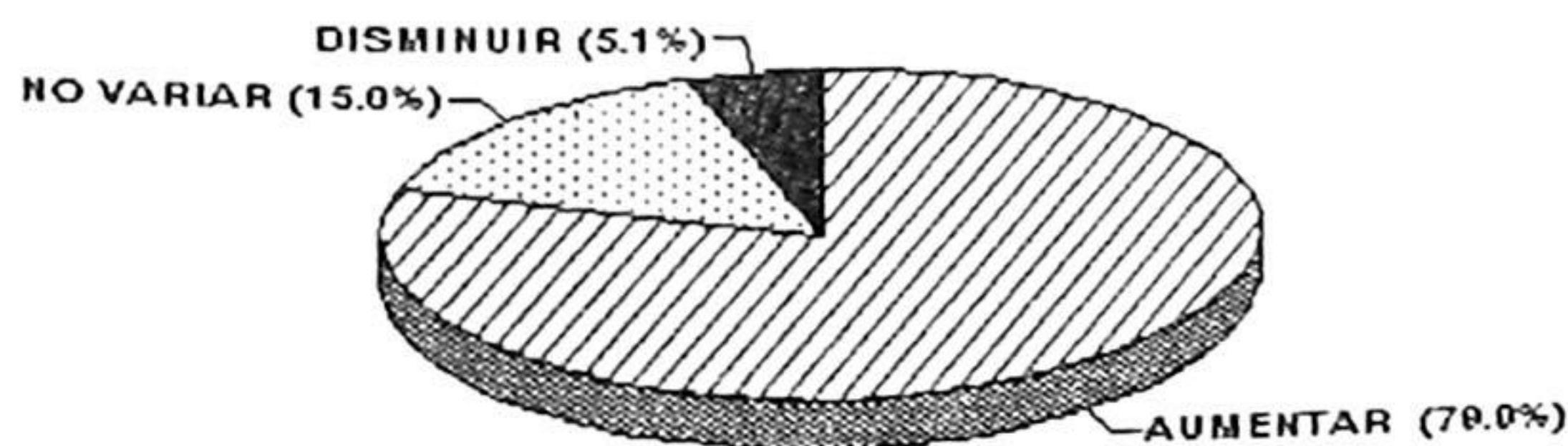
la expectativa de mejora, la tonificación de las ventas y la intensificación de los pedidos

a proveedores informados en el bimestre octubre-noviembre.

## INDUSTRIA UTILIZACION DE CAPACIDAD INSTALADA



## INDUSTRIA PLANES DE PRODUCCION





## SECTOR INDUSTRIAL - RESULTADOS NOVIEMBRE

	SITUACION GENERAL				TENDENCIA DE VENTAS				PERSPECTIVAS CORTO PLAZO				PLANES DE PRODUCCION			
	BUENA	NORMAL	MALA	SALDO	ALERTA- DOBA	NORMAL	DESALEN- TADORA	SALDO	BUENA	NORMAL	MALA	SALDO	ALMEN- TAR	NO VALUAR	DESG- NUE	SALDO
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACOS	24.5	63.6	11.9	12.6	49.0	27.2	23.8	25.2	46.3	45.0	8.7	37.6	55.7	25.4	18.9	36.8
QUIMICOS PLASTICO Y CAUCHO	5.0	84.2	10.8	-5.8	10.1	68.3	21.6	-11.5	36.7	52.5	10.8	25.9	87.8	12.2	0.0	87.8
CONSTR.	10.0	60.0	30.0	-20.0	20.0	20.0	60.0	-40.0	10.0	50.0	40.0	-30.0	25.0	25.0	50.0	-25.0
HIERRO Y ACERO	28.6	65.7	35.7	-7.1	28.6	35.7	35.7	-7.1	14.3	50.0	35.7	-21.4	28.6	71.4	0.0	28.6
OTRAS INDUSTRIAS	0.0	100.0	0.0	0.0	0.0	100.0	0.0	0.0	0.0	100.0	0.0	0.0	100.0	0.0	0.0	100.0



<b>SITUACION GENERAL</b>	<b>M</b>	<b>J</b>	<b>J</b>	<b>A</b>	<b>S</b>	<b>O</b>	<b>N</b>	<b>D(*)</b>
Alimentos Bebidas y Tabaco	-2.9	-8.2	-8.9	-17.2	-17.2	16.3	12.6	37.6
Quimicos,Plastico y Caucho.	25.9	25.9	25.9	20.9	20.9	-10.8	-5.8	25.9
Construccion	-45.5	-41.7	-50	5.9	0	-20	-20	-30
Hierro y Acero	-16.6	-25	-25	0	-25	-3.6	-7.1	-21.4
<i>(*) Expectativas de Diciembre</i>								
<b>TENDENCIA VENTAS</b>								
Alimento Bebidas y Tabaco	-53.4	-65.6	-65.4	-20.6	-20.6	32.5	25.2	
Quimicos y Plástico	-26.6	-21.6	-21.6	-21.6	-26.6	41.7	-11.5	
Construcción	90.9	-66.7	-33.3	-41.9	-53.5	-60	-40	
Hierro y Acero	0.0	-50	-100	-50	-100	-71.4	-7.1	
<b>NIVELES STOCKS</b>								
Alimentos Bebidas y Tabaco	17.3	22.2	17	59.4	59.4	81	5.3	
Quimicos,Plastico y Caucho	0.0	-10.1	-66.2	48.2	48.2	-15.1	-68.3	
Construccion	-95.3	0.0	0	-18	-35.7	33.3	33.3	
Hierro y Acero	-33.3	-100	-100	-100	-100	-55.5	-55.5	
<b>POLITICA STOCKS</b>								
Alimentos Bebidas y Tabaco	-30.2	-27.5	-20.4	-41.6	-41.6	46.7	46.7	
Quimicos,Plastico y Caucho	0	53.2	53.2	56	66.6	63.3	73.4	
Construccion	95.3	-50	0	-35.7	-35.7	33.3	33.3	
Hierro y Acero	-50	0	0	0	0	0	0	
<b>COSTO FINANCIERO</b>								
Alimentos Bebidas y Tabaco	50.1	34.1	0	34.1	0	74.8	74.8	
Quimicos,Plastico y Caucho	26	25.6	25.6	13.3	13.3	30.6	30.6	
Construccion	50	40	40	27.9	27.9	70	87.5	
Hierro y Acero	50	75	75	50	50	39.3	39.3	
<b>UTIL.CAPAC.INST.</b>								
Alimentos Bebidas y Tabaco	64.1	66.4	68.5	71.1	69.4	58.6	58.7	
Quimicos,Plastico y Caucho	72.6	77.9	76.9	78	78	50.9	51.9	
Construccion	26.3	38.8	39.6	44	44.7	38.9	37.9	
Hierro y Acero	41.1	77.5	78.3	84.5	77	80.1	80.1	







---

## Sector Comercial Mayorista

---

La situación general del sector en noviembre puede ser definida como regular. De confirmarse las expectativas de los empresarios anticipando en diciembre una situación general inclinada a mala, se definiría a partir de octubre una clara tendencia negativa. Los indicadores de ventas resaltan un ritmo cada vez más desalentador en la demanda. En un contexto de bajas ventas en el último bimestre, los empresarios optaron por manejarse con niveles reducidos de existencias. Los signos desalentadores de demanda actualmente inducen un nuevo reajuste en las políticas de stocks en sentido descendente.

**Situación general:** El mes de noviembre exhibe una declinación de la situación general del comercio mayorista. El indicador saldo de respuestas, en los meses previos ubicado en niveles levemente inferiores a cero, alcanza - 12 evidenciando condiciones generales regulares para la mayor parte de las empresas. Este decaimiento de la actividad sorprende a la mayoría de los empresarios del sector dado que un elevado porcentaje de los mismos en septiembre no esperaba cambios significativos en la situación general de la empresa a corto plazo.

Las expectativas de Diciembre son predominantemente pesimistas dado que se espera un nuevo empeoramiento en la situación general.

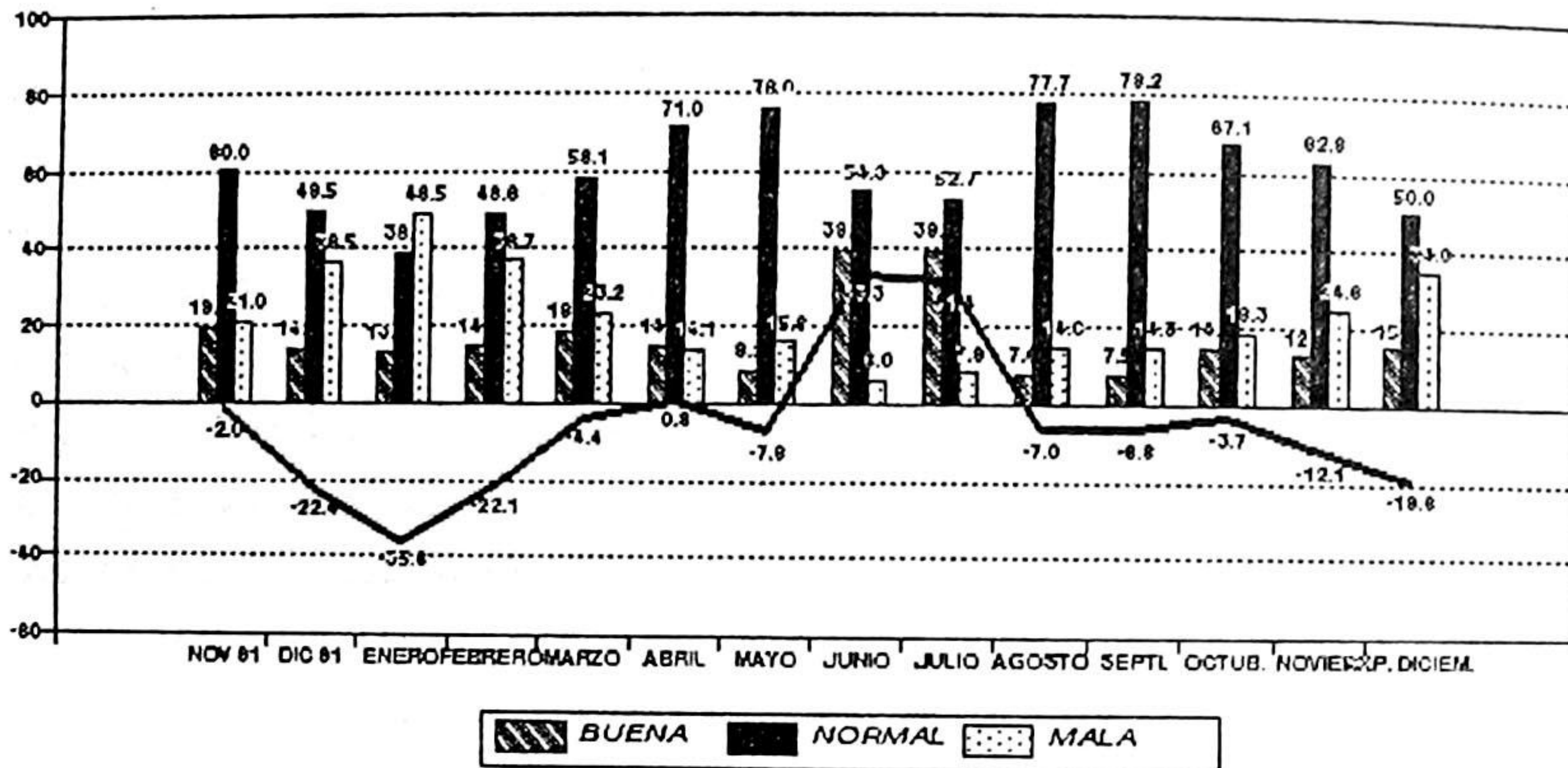
La diferencia entre los porcentajes de mercado en buena y mala posición anticiparían malas condiciones generales (saldo:-20).

En ediciones anteriores se ha explicado las especiales circunstancias que en buena medida explican las inusuales variaciones de la tendencia en los períodos Diciembre-Febrero y Junio-Julio (en el primer caso, por razones de estacionalidad en la actividad y en el segundo principalmente por la concreción de significativas operaciones de exportación en el sector comercializador de granos).

A excepción de estos períodos, el balance de resultados a lo largo de 1992 arroja una situación general normal con un leve sesgo a tornarse regular en el último trimestre.



## COMERCIO MAYORISTA SITUACION GENERAL



ALTERNATIVA	muy buena	buena	normal	regular	mala
RANGO	+100, +60	+60, +20	+20, -20	-20, -60	-60, -100

**Tendencia de ventas:** La desfavorable evolución de la situación general de los últimos meses se explica por una desaceleración en las ventas. La demanda de noviembre se presenta con un claro ritmo desalentador (saldo: -39).

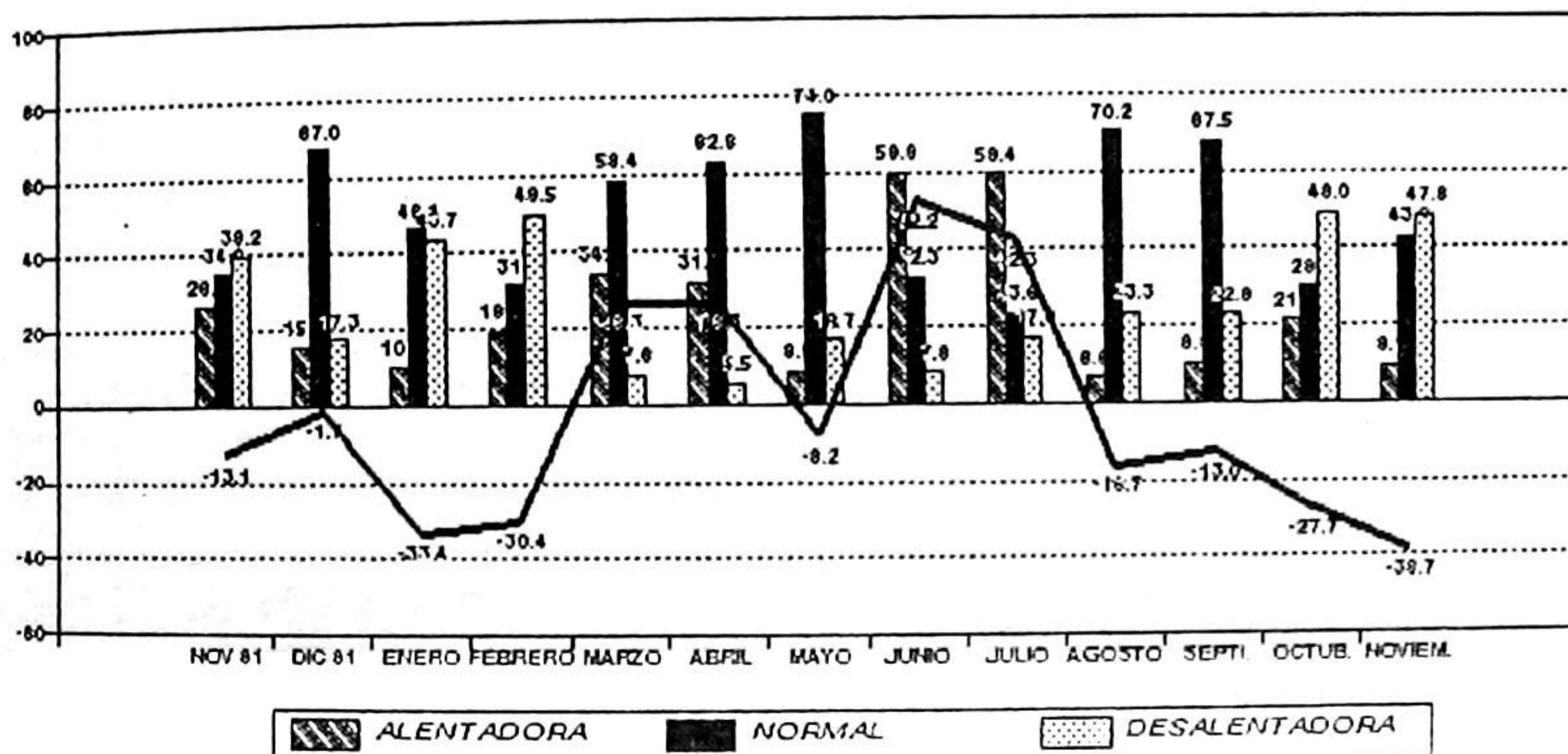
Cabe tener en cuenta que el mes de noviembre no se caracteriza por una intensa actividad comercial mayorista. A modo de evidencia, el año pasado también

registro demandas desalentadoras en esta misma época. No obstante esta consideración, si se comparan las ventas de noviembre en 1991 y 1992, el balance muestra un ritmo más desalentador de demanda en el último año.

La tendencia de los últimos meses remarca la profundización de los rasgos desalentadores de la demanda a partir del mes de agosto.



## COMERCIO MAYORISTA TENDENCIA DE LAS VENTAS



ALTERNATIVA	Ritmo alentador	Ritmo normal	Ritmo desalentador
RANGO	+100, +33	+33, -33	-33, -100

**Stocks:** En un contexto de bajas ventas en el último bimestre, los empresarios optaron por manejarse con niveles reducidos de existencias. Los signos desalentadores de demanda actualmente inducen un nuevo reajuste en las políticas de stocks en sentido descendente.

En modo detallado, los subsectores comercializadores de productos primarios, golosinas y nafta informan bajos stocks (con saldos: -79.4, -100, -54.9 en forma respectiva). Lo mismo, aunque en menor medida cabe decir para maquinaria y aparatos (-23.5). En el otro extremo, alimentos registra niveles de

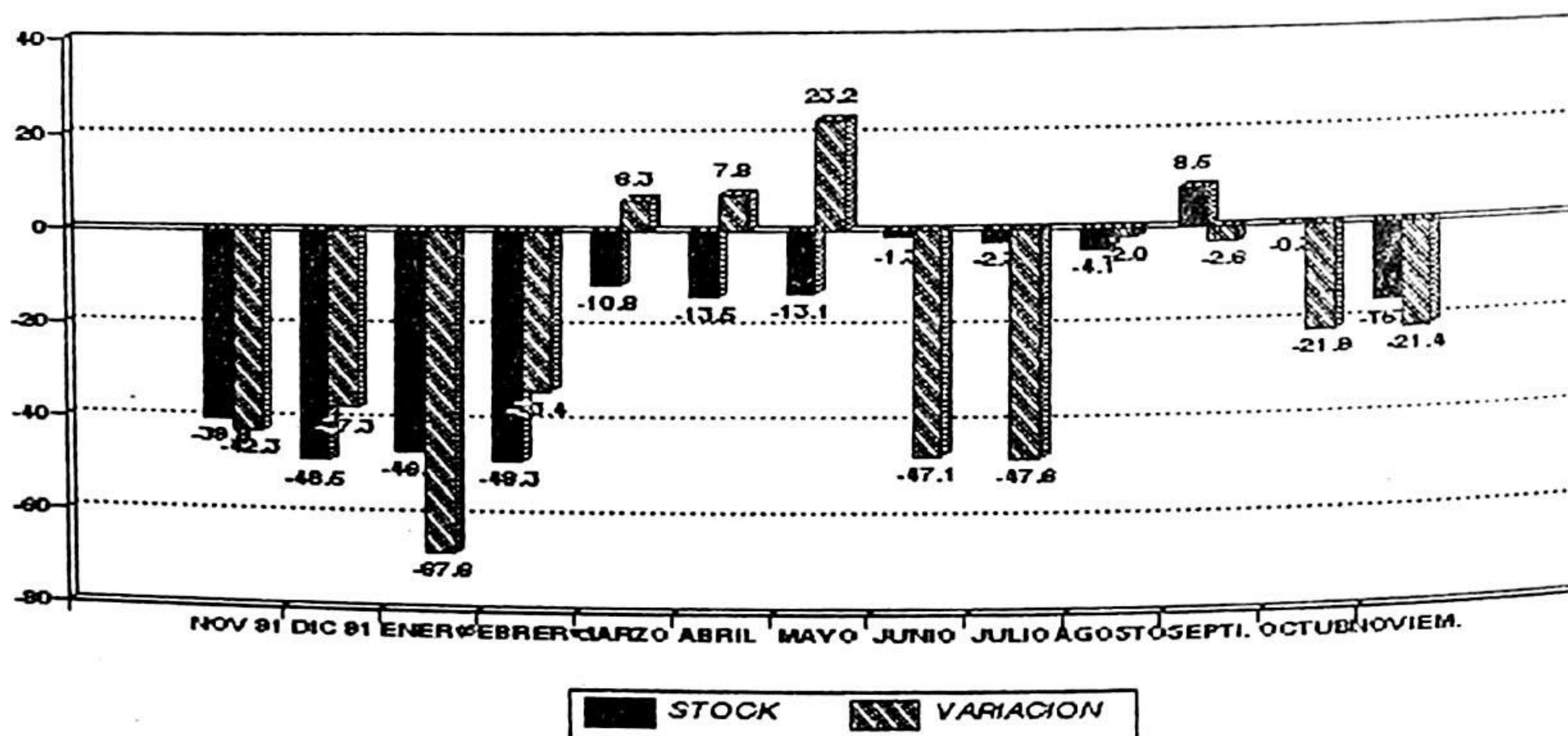


existencias tendiendo a elevados (+22.6) en tanto que las papeleras exhiben un nivel normal de existencias (0).

Nuevamente, haciendo excepción de los períodos diciembre-febrero y junio-julio, los valores alcanzados por los indicadores saldos de respuestas en el resto de los meses, tanto en lo referido a volumen de existencias como política de stocks, rondan generalmente el nivel cero que denota una posición de normalidad.

Más concretamente, puede observarse a partir de Junio pasado un porcentaje superior al 60% del sector informando un nivel de existencias normales. En otras palabras, el resultado global para el comercio mayorista no arroja grandes desequilibrios de stocks particularmente desde el mes de Junio dado que predominan claramente las empresas que optan por no introducir cambios en los niveles de existencias.

### COMERCIO MAYORISTA STOCKS



ALTERNATIVA

Elevado

Normal

Bajo

RANGO

+100, +33

+33, -33

-33, -100



En términos generales, el porcentaje de empresas que realiza operaciones de importación disminuye con respecto a setiembre, de un 72% de los empresarios consultados se pasa al 49% en noviembre. Papel, maquinarias y productos primarios (en ese orden) son las actividades mayoristas que más recurren a las operaciones de importación. Si se toma la relación entre el stock importado y las existencias totales como un indicador de la magnitud de las operaciones de compras en el exterior, puede decirse que las operaciones más significativas se realizan en el subsector de maquinarias y aparatos. Los cifras obtenidas en noviembre destacan que aproximadamente un 27% de las mercaderías en este rubro son de procedencia extranjera. En orden de

importancia le siguen productos primarios (en este caso con un fuerte descenso de la participación de stock importado registrado en Octubre), alimentos y papel. En términos promedios para el sector mayorista, la participación de mercadería importado sobre las existencias totales casi llega al 10% y a lo largo de 1992 no ha registrado grandes oscilaciones, moviéndose en una banda que va del 6 al 10%. El modo operativo escogido es bastante variado para el sector en general. Predomina levemente las operaciones directas en el país de origen (49% del sector), le siguen las importaciones a través de intermediarios en la Capital (32%) y el resto recurre a otros modos de intermediación.

### PORCENTAJE DE MERCADO Y DE EMPRESAS IMPORTADORAS

	% MERCADO		% EMPRESAS	
	SI	NO	SI	NO
Productos Primarios	38,00%	62,00%	50,00%	50,00%
Alimentos	54.10%	45.90%	40.00%	60.00%
Deriv. Petróleo - Gas	17.30%	82.70%	15.38%	84.62%
Maquinarias	59.90%	40.10%	62.50%	37.50%
Papel y prod. kiosco	56.60%	43.40%	75.00%	25.00%
TOTAL	45.00%	55.00%	48.58%	51.42%

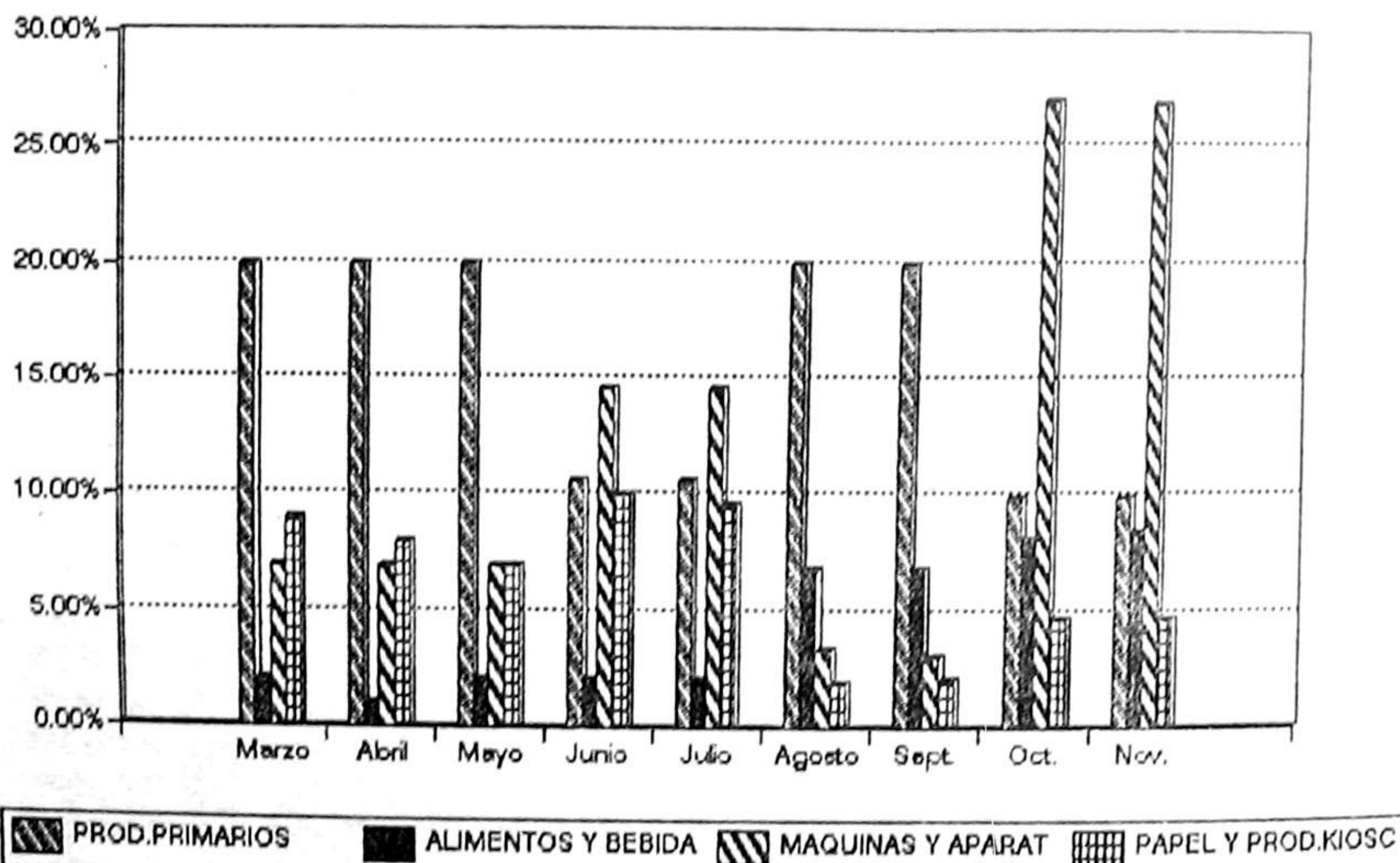
\* Resultados de noviembre

### RELACION: MERCAD. IMPORT. MERCAD. TOTAL

	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Sept.	Oct.	Nov.
P. primarios	20.00%	10.61%	10.61%	20.00%	20.00%	9.90%	9.90%
Alimentos	2.00%	1.90%	2.00%	6.81%	6.90%	8.10%	8.40%
Deriv. petrol. gas	0.00%	0.00%	0.00%	0.68%	0.68%	0.20%	0.20%
Maquinarias	7.00%	14.50%	14.50%	3.36%	2.93%	27.00%	26.80%
Papel y prod. kiosco	7.00%	9.97%	9.63%	1.83%	1.90%	4.60%	4.60%
TOTAL	7.20%	7.40%	7.35%	6.54%	6.48%	9.96%	9.98%



## RELACION MERC. IMPORTADA/MERC. TOTAL COMERCIO MAYORISTA



	Imp.Origen	Imp. Bs. As.	Imp. local	Otro
<b>P.primarios</b>	79.00%	21.00%	0.00%	0.00%
<b>Alimentos</b>	71.00%	3.00%	0.00%	26.00%
<b>Deriv. petrol. gas</b>	0.00%	59.00%	0.00%	41.00%
<b>Maquinarias</b>	56.00%	28.00%	0.00%	16.00%
<b>Papel y prod.kiosco</b>	41.00%	48.00%	0.00%	11.00%
<b>TOTAL</b>	49.40%	31.80%	0.00%	18.80%
<i>* Resultados de noviembre</i>				

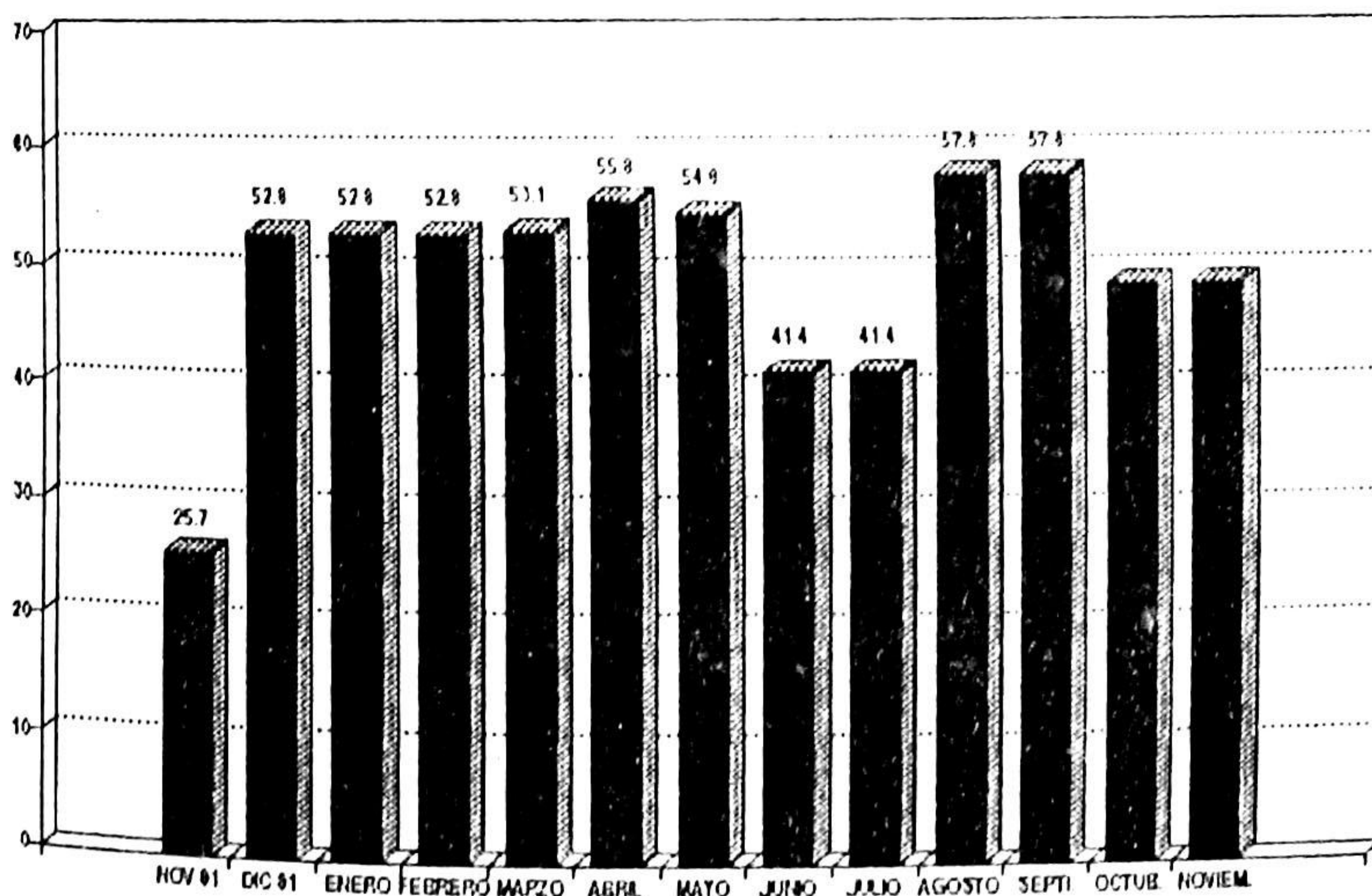


**Costos financieros:** Pese a observarse una ligera variación descendente en los saldos de respuesta obtenidos en el último bimestre, los costos financieros continúan representando una parte excesivamente elevada sobre la estructura general de costos de las empresas. El debilitamiento de las ventas en los meses recientes, pudo haber favorecido el

acceso a la posibilidad de flexibilizar las condiciones de pago impuestas por los proveedores (principal fuente de financiamiento de los establecimientos mayoristas) y naturalmente esto repercute favorablemente sobre las empresas por una disminución de la carga de costos por financiación.

## COMERCIO MAYORISTA

### COSTOS FINANCIEROS



ALTERNATIVA	muy elevados	elevados	normales	bajos	muy bajos
RANGO	+ 100, + 60	+ 60, + 20	+ 20, - 20	- 20, - 60	- 60, - 100



**Comparación intersectorial de las actividades comerciales mayoristas:** Los nuevos datos ratifican en parte comentarios del informe anterior, identificando a alimentos como la actividad mayorista de mejor performance a lo largo de 1992. Nuevamente en noviembre, el mencionado subsector escapa a el contexto regular descrito para el comercio mayorista en general. Al igual que en setiembre pasado, las empresas dedicadas a este ramo informan una situación general calificable como buena y encabezan el ranking de actividades comerciales mayoristas. Comparando con los indicadores obtenidos en setiembre, debe destacarse la mejora

observada en el rubro de maquinarias y aparatos que de una situación general mala (saldo: -45.3) pasa a otra normal en noviembre (saldo: 0.7).

El estado de ánimo en el resto de las actividades tiende a ser desalentador, teniendo en cuenta que el balance de respuestas en todos ellos arroja en menor o mayor medida situaciones generales que van de regular a mala, según se puede inferir por los valores exhibidos de los indicadores saldos de respuestas. La situación descrita para la mayor parte de los sectores concuerda con la tendencia desfavorable de la condiciones generales del comercio mayorista, exhibida en los últimos meses.

## COMERCIO MAYORISTA

### RANKING DE SITUACION GENERAL

ALIMENTOS Y BEBIDAS

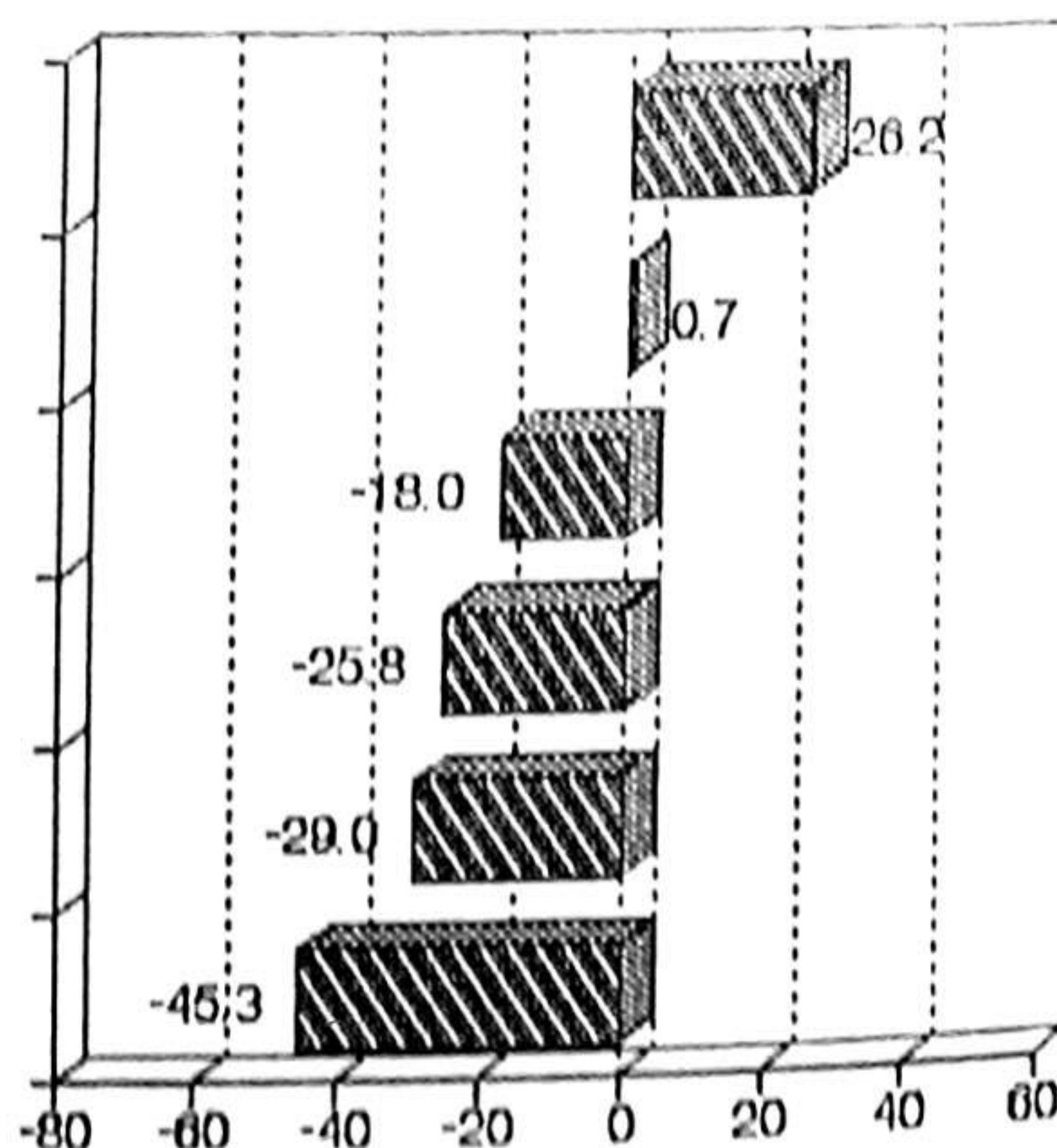
MAQUINARIAS Y APARATOS

PROD. QCOS. GAS Y DERIV. PETROL.

PAPELERAS

PRODUCTOS PRIMARIOS

PROD. PARA KIOSCOS Y GOLOSINAS





Como se comentó al principio de esta sección, el débil ritmo de demanda percibido en setiembre se agudizó en octubre y noviembre. En este último mes, las demandas más desalentadoras se experimentaron en la comercialización de nafta, papeleras (salos: -81.7 y -76.8 en forma respectiva, reflejan un ritmo decididamente desalentador) y productos primarios por razones estacionales

que afectan el comercio de granos (saldo: -68).

Al igual que en el ranking de situación general, los rankings de tendencias de ventas liderados por el rubro maquinaria y aparatos (saldo: +18.2) evidencian una positiva reacción de esta actividad que contrasta en forma clara con las desfavorables condiciones generales de los meses anteriores.

## COMERCIO MAYORISTA

### RANKING DE VENTAS

MAQUINARIAS Y APARATOS

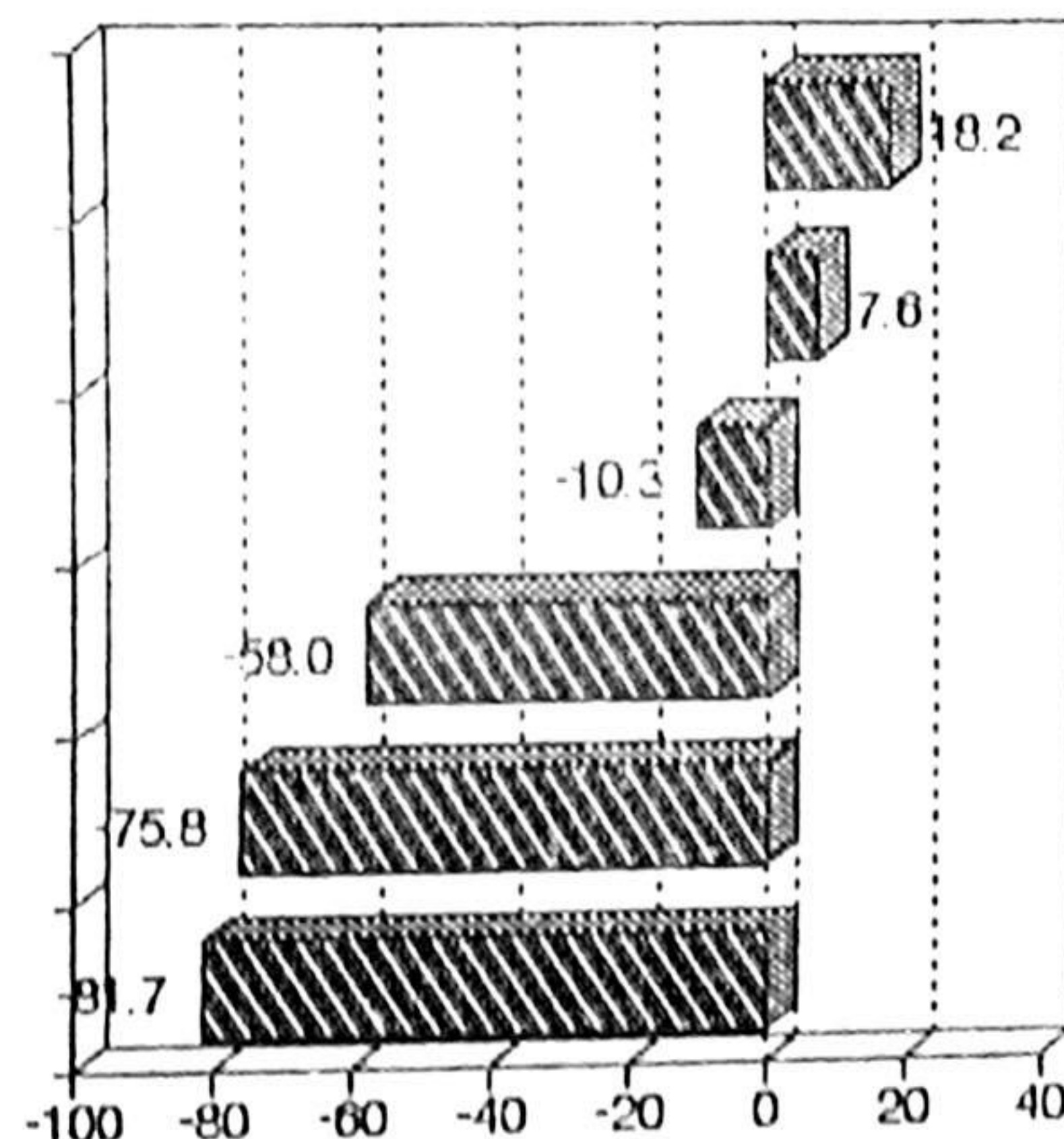
ALIMENTOS Y BEBIDAS

PROD. PARA KIOSCOS Y GOLOSINAS

PRODUCTOS PRIMARIOS

PAPELERAS

PROD. QCOS. GAS Y DERIV. PETROL.





SITUACION GENERAL	M	J	J	A	S	O	N	D(*)
Prod. Primarios	-21	43.3	42.8	-11.8	-11.8	-24	-29	-33
Alimentos y Beb.	15.9	33.1	33.7	15.9	17.7	34.6	26.2	7
Deriv.Petrol.-Gas	18.3	35.0	29.7	-31.2	-35.9	23.1	-18	-31.8
Maquinarias y aparatos	-14	-30.2	-41	-45.3	-45.3	24	0.7	30.5
Papeleras	0.0	12.1	0.0	-16	-16	0	-25.8	-37.9
Kioscos y Gol.	-47.5	-41.2	-41.2	-22.5	-44.9	-45.3	-45.3	-38.4

(\*) Expectativas de Diciembre.

**TENDENCIA VENTAS**

Prod. Primarios	-8.6	88.4	84.5	-23.5	-23.5	-58	-58
Alimentos y Beb.	-6.5	22.6	25	6.3	22.6	33.9	7.6
Deriv.Petrol.-Gas	11.2	14.3	9.1	-44.1	-54.9	-69.3	-81.7
Maquinarias y aparatos	-41.3	-54.1	-75.9	-71.8	-79.4	-7.8	18.2
Papeleras	0	0	-75.8	0	0	-24.2	-75.8
Kioscos y Gol.	-11.1	-73.6	-89	-100	-100	-10.3	-1

**NIVEL STOCKS**

Prod. Primarios	-10.7	1.6	2.5	5.2	31.5	-5.8	-22.9
Alimentos y Bebidas	-18.7	-16.3	-18.1	-14.1	-20	-14.4	-19.8
Deriv.Petróleo - Gas	-3	0	-2.2	-2.2	-28.3	-28.3	12.7
Maquin. y aparatos	-24.6	-9.6	-31.4	-46.8	-46.8	5.2	5.2
Papeleras	0	24.2	24.2	0	0	75.8	24.2
Kioscos y Gol.	-5	79.1	79.1	0	-44.9	-87.4	-87.4

**POLITICA STOCKS**

Prod. Primarios	37	-92.6	-92.5	-5.2	-5.2	-40	-40
Alim. y Bebidas	10.1	32.1	34	1	1	6.6	77
Deriv.Petróleo - Gas	26.6	0	0	47.6	47.6	-34.6	-19.3
Maquin. y aparatos	-16.7	-42	-63.7	-7.4	3.8	31.2	31.2
Papeleras	0	-24.2	-24.2	-32	-32	-24.2	-24.2
Kioscos y Golosinas	0	-79.1	-79.1	-44.9	-44.9	11.6	11.6

**COSTO FINANCIERO**

Prod. Primarios	77.4	49.1	49.1	65.8	65.8	54.2	54.2
Alim. y Bebidas	29.1	30.1	30.1	53.8	53.8	41.3	41.3
Deriv. Petróleo - Gas	22.7	23.8	23.8	22.1	22.1	38.9	38.9
Maquin. y aparatos	45.6	37.7	37.7	58.7	58.7	49.2	49.2
Papeleras	36.3	36.3	36.3	32	32	36.3	36.3
Kioscos y Gol.	53.0	52.7	52.7	77.5	77.5	94.2	94.2

**PERSONAL VENTAS**

Prod. Primarios	0	-88	-88	44.1	44.1	0	0
Alim. y Bebidas	-1.2	-5.5	-5.5	-1.6	-1.6	-3.6	-2.1
Deriv.Petróleo - Gas	-3.2	1.3	1.3	-9.4	-9.4	25.7	25.7
Maquin. y aparatos	37.8	-12.1	9.6	15	15	0	0
Papeleras	51.6	27.4	27.4	0	0	-24.2	-24.2
Kioscos y Gol.	-1.1	-12.1	-12.1	-10.2	44.9	-10.3	-10.3



## COMERCIO MAYORISTA - RESULTADOS NOVIEMBRE

	SITUACION GENERAL				TENDENCIA DE VENTAS				PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO				NIVELES DE STOCK			
	BUENA	NORMAL	MALA	SALDO	ALENTA-DORA	NORMAL	DESALEN-TADORA	SALDO	BUENA	NORMAL	MALA	SALDO	ELEVADO	NORMAL	BAJO	SALDO
PRODUCTOS PRIMARIOS	0.0	71.0	29.0	-29.0	0.0	42.0	58.0	-58.0	15.0	37.0	48.0	-33.0	0.0	77.1	22.9	-22.9
ALIMENTOS Y BEBIDAS	36.9	52.4	10.7	26.2	28.2	51.2	20.6	7.6	14.7	77.6	7.4	7.0	0.0	80.2	19.8	-19.8
PROD. QCOS. GAS Y DERIV. PETROLEO	11.3	59.4	29.3	-18.0	0.0	18.3	81.7	-81.7	0.8	66.6	32.6	-31.8	21.0	60.7	18.3	2.7
MAQUIN. Y APARATOS	22.1	56.5	21.4	0.7	31.2	55.8	13.0	18.2	37.0	56.5	6.5	30.5	21.2	42.7	26.0	5.2
PAPELERAS	12.1	50.0	37.9	-25.8	0.0	24.2	75.8	-75.8	12.1	37.9	50.0	-37.9	24.2	75.8	0.0	24.2
PROD. PARA KIOSCOS Y GOLOSINAS	3.5	47.7	48.8	-45.3	0.0	89.7	10.3	-10.3	5.8	50.0	44.2	-38.4	0.0	12.6	87.4	-87.4



14	15	16	17	18
19	20	21	22	23
24	25	26	27	28
29	30	31	32	33
34	35	36	37	38
39	40	41	42	43
44	45	46	47	48
49	50	51	52	53
54	55	56	57	58
59	60	61	62	63
64	65	66	67	68
69	70	71	72	73
74	75	76	77	78
79	80	81	82	83
84	85	86	87	88
89	90	91	92	93
94	95	96	97	98
99	100	101	102	103
104	105	106	107	108
109	110	111	112	113
114	115	116	117	118
119	120	121	122	123
124	125	126	127	128
129	130	131	132	133
134	135	136	137	138
139	140	141	142	143
144	145	146	147	148
149	150	151	152	153
154	155	156	157	158
159	160	161	162	163
164	165	166	167	168
169	170	171	172	173
174	175	176	177	178
179	180	181	182	183
184	185	186	187	188
189	190	191	192	193
194	195	196	197	198
199	200	201	202	203
204	205	206	207	208
209	210	211	212	213
214	215	216	217	218
219	220	221	222	223
224	225	226	227	228
229	230	231	232	233
234	235	236	237	238
239	240	241	242	243
244	245	246	247	248
249	250	251	252	253
254	255	256	257	258
259	260	261	262	263
264	265	266	267	268
269	270	271	272	273
274	275	276	277	278
279	280	281	282	283
284	285	286	287	288
289	290	291	292	293
294	295	296	297	298
299	300	301	302	303
304	305	306	307	308
309	310	311	312	313
314	315	316	317	318
319	320	321	322	323
324	325	326	327	328
329	330	331	332	333
334	335	336	337	338
339	340	341	342	343
344	345	346	347	348
349	350	351	352	353
354	355	356	357	358
359	360	361	362	363
364	365	366	367	368
369	370	371	372	373
374	375	376	377	378
379	380	381	382	383
384	385	386	387	388
389	390	391	392	393
394	395	396	397	398
399	400	401	402	403
404	405	406	407	408
409	410	411	412	413
414	415	416	417	418
419	420	421	422	423
424	425	426	427	428
429	430	431	432	433
434	435	436	437	438
439	440	441	442	443
444	445	446	447	448
449	450	451	452	453
454	455	456	457	458
459	460	461	462	463
464	465	466	467	468
469	470	471	472	473
474	475	476	477	478
479	480	481	482	483
484	485	486	487	488
489	490	491	492	493
494	495	496	497	498
499	500	501	502	503
504	505	506	507	508
509	510	511	512	513
514	515	516	517	518
519	520	521	522	523
524	525	526	527	528
529	530	531	532	533
534	535	536	537	538
539	540	541	542	543
544	545	546	547	548
549	550	551	552	553
554	555	556	557	558
559	560	561	562	563
564	565	566	567	568
569	570	571	572	573
574	575	576	577	578
579	580	581	582	583
584	585	586	587	588
589	590	591	592	593
594	595	596	597	598
599	600	601	602	603
604	605	606	607	608
609	610	611	612	613
614	615	616	617	618
619	620	621	622	623
624	625	626	627	628
629	630	631	632	633
634	635	636	637	638
639	640	641	642	643
644	645	646	647	648
649	650	651	652	653
654	655	656	657	658
659	660	661	662	663
664	665	666	667	668
669	670	671	672	673
674	675	676	677	678
679	680	681	682	683
684	685	686	687	688
689	690	691	692	693
694	695	696	697	698
699	700	701	702	703
704	705	706	707	708
709	710	711	712	713
714	715	716	717	718
719	720	721	722	723
724	725	726	727	728
729	730	731	732	733
734	735	736	737	738
739	740	741	742	743
744	745	746	747	748
749	750	751	752	753
754	755	756	757	758
759	760	761	762	763
764	765	766	767	768
769	770	771	772	773
774	775	776	777	778
779	780	781	782	783
784	785	786	787	788
789	790	791	792	793
794	795	796	797	798
799	800	801	802	803
804	805	806	807	808
809	810	811	812	813
814	815	816	817	818
819	820	821	822	823
824	825	826	827	828
829	830	831	832	833
834	835	836	837	838
839	840	841	842	843
844	845	846	847	848
849	850	851	852	853
854	855	856	857	858
859	860	861	862	863
864	865	866	867	868
869	870	871	872	873
874	875	876	877	878
879	880	881	882	883
884	885	886	887	888
889	890	891	892	893
894	895	896	897	898
899	900	901	902	903
904	905	906	907	908
909	910	911	912	913
914	915	916	917	918
919	920	921	922	923
924	925	926	927	928
929	930	931	932	933
934	935	936	937	938
939	940	941	942	943
944	945	946	947	948
949	950	951	952	953
954	955	956	957	958
959	960	961	962	963
964	965	966	967	968
969	970	971	972	973
974	975	976	977	978
979	980	981	982	983
984	985	986	987	988
989	990	991	992	993
994	995	996	997	998
999	1000	1001	1002	1003



## Sector Comercial Minorista

En los meses de octubre y noviembre se observa un efecto ``diente de sierra''. Luego de una sostenida caída en la actividad del sector, la situación se revierte en el mes de octubre, señalando una importante inflexión en la tendencia. En noviembre se retoma el ritmo desalentador anticipándose un panorama similar para el mes de diciembre.

**Situación general:** la tendencia de situación general observa una monótona caída que, a partir de los meses de agosto y septiembre mostraba signos de preocupación en los empresarios del sector.

En octubre se observa un cambio muy importante en la tendencia pasando de un saldo negativo (-13 %) a uno positivo (+16.9 %).

Este efecto se debió a tres razones principales:

(a) Cambio de temporada: tradicionalmente en el agregado del comercio minorista, entre los meses de septiembre y octubre se produce un cambio de estación, situación que genera por si misma buenas expectativas en los empresarios.

(b) Ventas estacionales: muchos rubros de importancia como artículos para el hogar e indumentaria, calzado y sedas observan ventas estacionales para fines de octubre.

(c) La situación desalentadora que generaba rumores de recesión, también

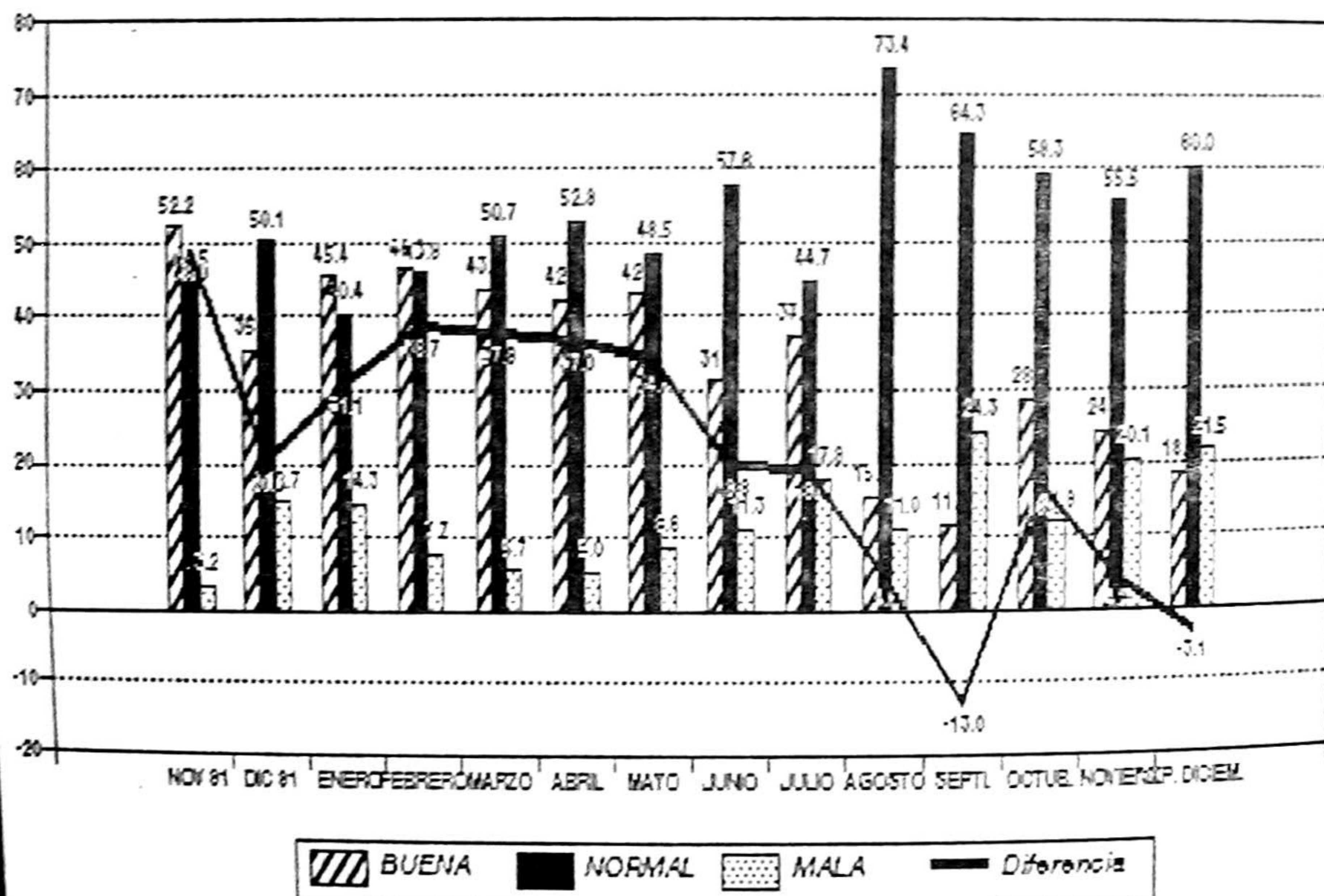
causaba una tranquilidad en los mercados que hacía suponer a gran parte de los agentes económicos una nueva etapa de buenas ventas para el verano.

Sin embargo, esta situación no perduró más allá del mes de octubre, encontrando noviembre nuevamente una tendencia a la baja (+4.2 %). La estabilidad desarrolló en los empresarios una capacidad de reacción muy veloz y racional. Una vez comenzado noviembre, observando que las ventas no continuaban la tendencia de octubre, los empresarios se desengañaron y identificando inmediatamente una situación ``recesiva''. En este sentido, las medidas arancelarias adoptadas por el gobierno el 28 de octubre, los conflictos sectoriales y la corrida cambiaria de noviembre contribuyeron a la formación de expectativas adversas en los agentes económicos.

Para el mes de diciembre no se esperan mayores cambios siendo el saldo de respuestas nuevamente negativo (-3.1 %).



## COMERCIO MINORISTA SITUACION GENERAL



**Tendencia de las ventas:** la situación observada en las ventas concuerda perfectamente con la de situación general. luego de alcanzar el nivel más bajo del año en septiembre (-30.6 %), octubre muestra una importante recuperación (-6.7 %), que

vuelve a revertirse en noviembre (-12.5 %).

La tendencia para datos correspondientes al último año (noviembre del 91 a noviembre del 92), muestran dos situaciones muy claras:

(a) Prácticamente el 60 % del sector

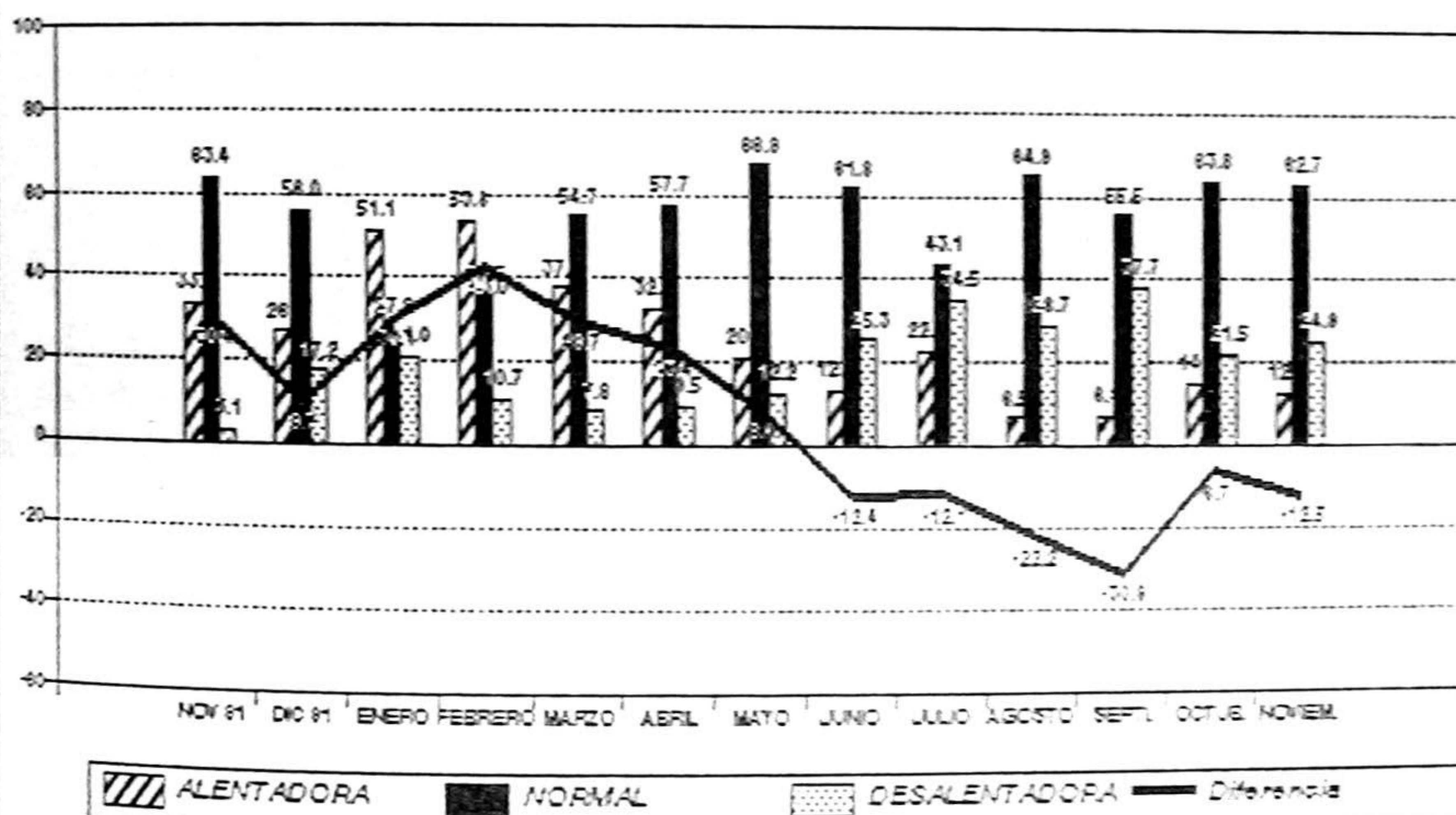


se mantiene en una situación normal. Esto evidencia los buenos signos de la estabilidad, ya que indica que a lo sumo el 40 % del sector se reparte entre situaciones buenas y malas.

(b) Comparando punta a punta los datos de noviembre del 91 y noviembre del 92

se observa la siguiente situación: dejando fuera al 60 % del sector en situación "normal", noviembre del 91 muestra una clara preponderancia de la tendencia de ventas "alentadora" sobre la "desalentadora". Un año después esta situación se invierte.

## COMERCIO MINORISTA TENDENCIA DE LAS VENTAS



**Stocks:** en las políticas de stocks se observa en el último bimestre un nivel "normal" que indica una situación de suma cautela en los empresarios del sector.

Para el mes de octubre debería observarse el comienzo de una tendencia creciente en los niveles de existencias producto de la recomposición de stocks propia de un cambio de estación.

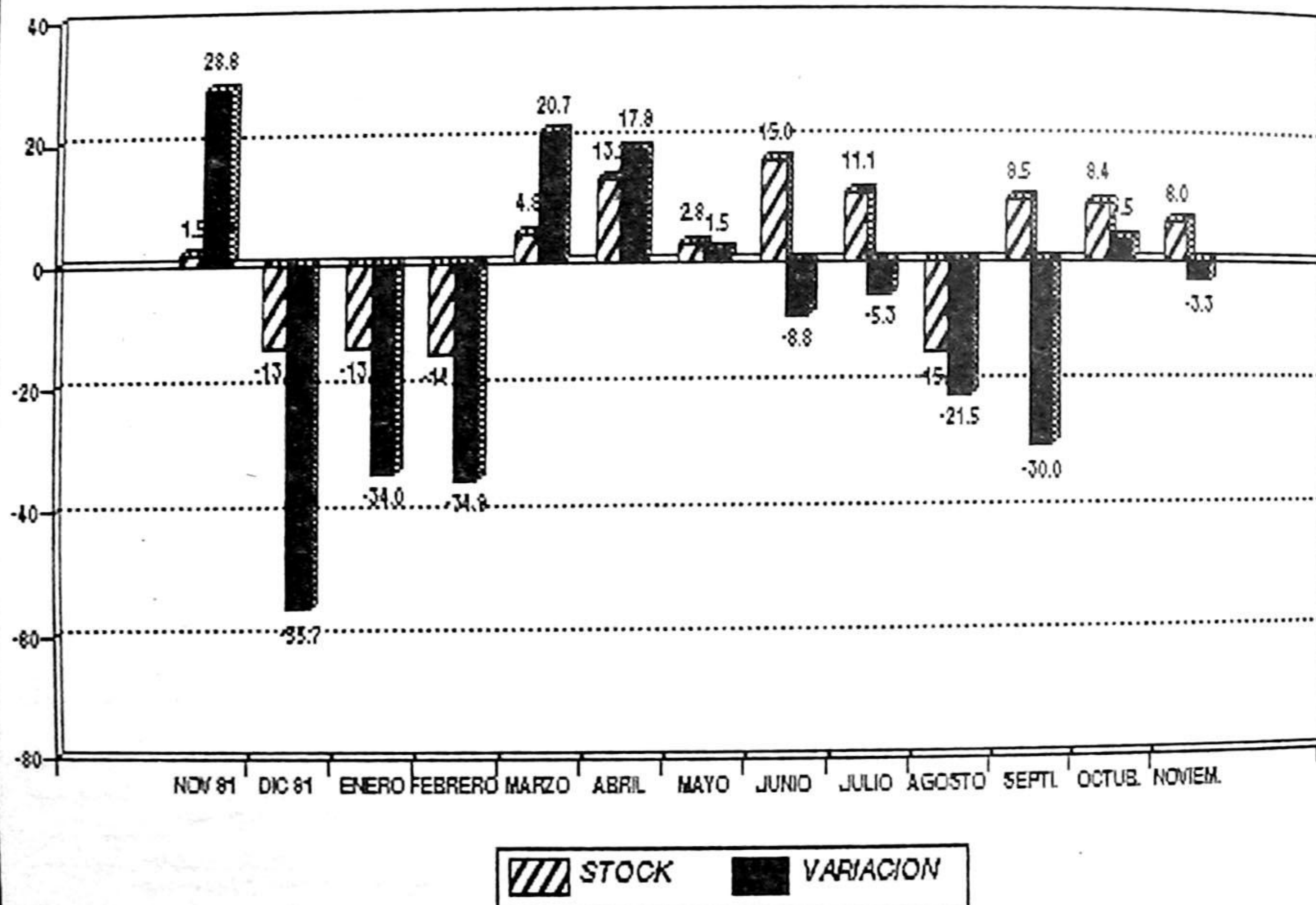
Lo que se observa, en cambio, es un nivel "normal" (+6 %) y una tendencia no

modificarlo.

En el mes de noviembre la situación es similar a la de octubre, sin embargo es llamativo el signo de la variable política de stocks (-3.3 %) lo que indica en un mes de recomposición de existencias una tendencia a mantenerlo igual o reducirlo. Esta circunstancia es mas llamativa si se compara estos resultados con los de noviembre del 91 cuando esta variable alcanzaba un valor de +28.9 %.



## COMERCIO MINORISTA STOCKS



**Costos financieros:** del análisis de la tendencia a lo largo de un año pueden diferenciarse dos períodos: (a) una caída constante en la importancia de los costos financieros de diciembre de 1991 a mayo de 1992. (b) una convergencia a partir de mayo de 1992 hacia valores muy elevados.

Esta situación no revela cambios en las tasas de interés, sino que pone en evidencia las serias dificultades que enfrenta el

empresario local para conseguir crédito genuino a tasas acordes con la estabilidad.

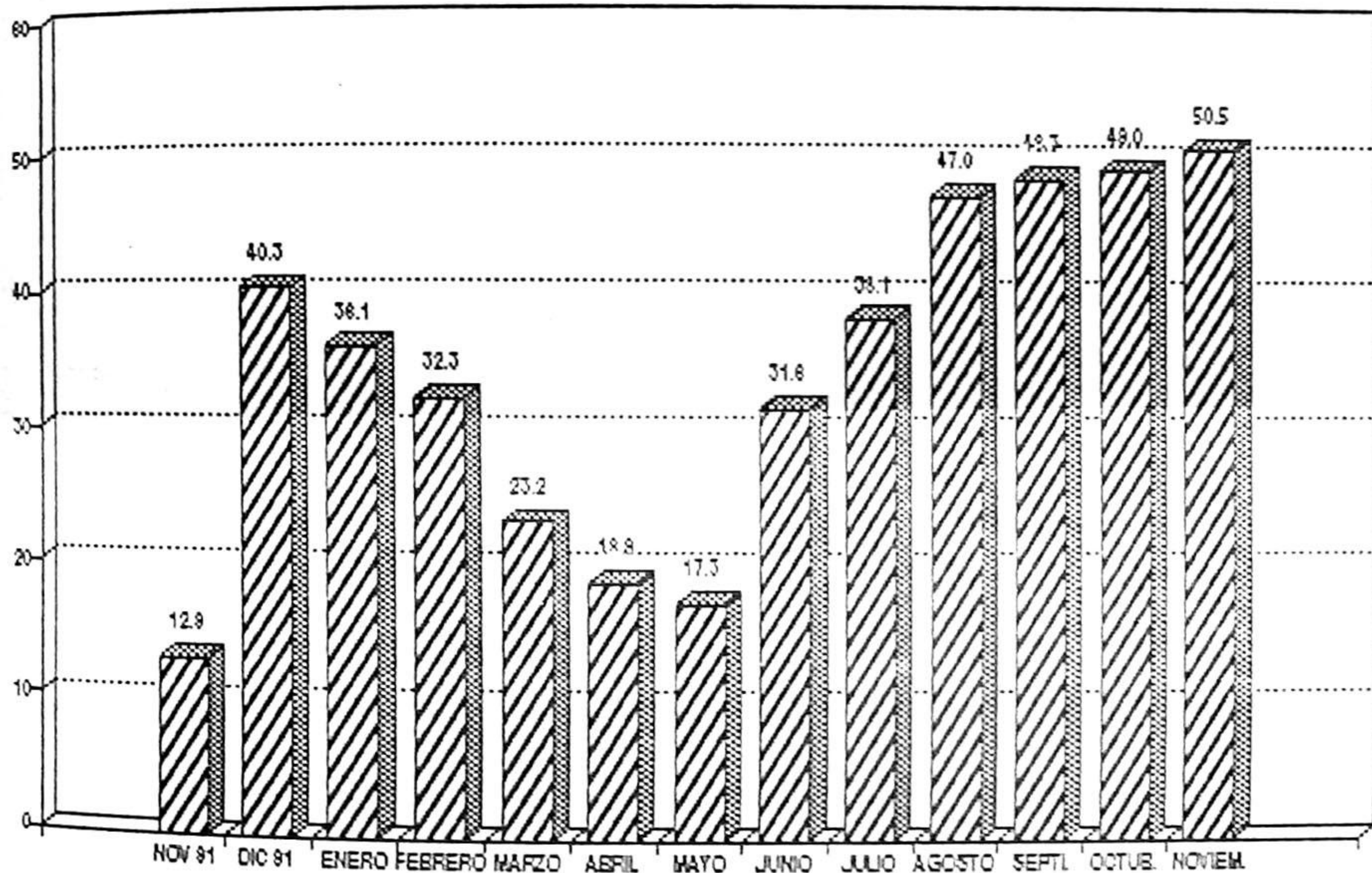
Durante los períodos de ventas alentadoras, los empresarios disponen de un flujo de efectivo mayor evitando la necesidad de créditos. De esta forma los costos financieros pasan bastante inadvertidos en el total de los costos. En cambio, a medida que la demanda tiende a enfriarse, los comerciantes vuelven a sentir la presión de los costos



financieros encontrando serias limitaciones a su capacidad de obtener financiación alternativa.

Por otra parte, cabe señalar que en el mes de noviembre el saldo de respuesta fue de 50.5 %, el más elevado del año.

## COMERCIO MINORISTA COSTOS FINANCIEROS

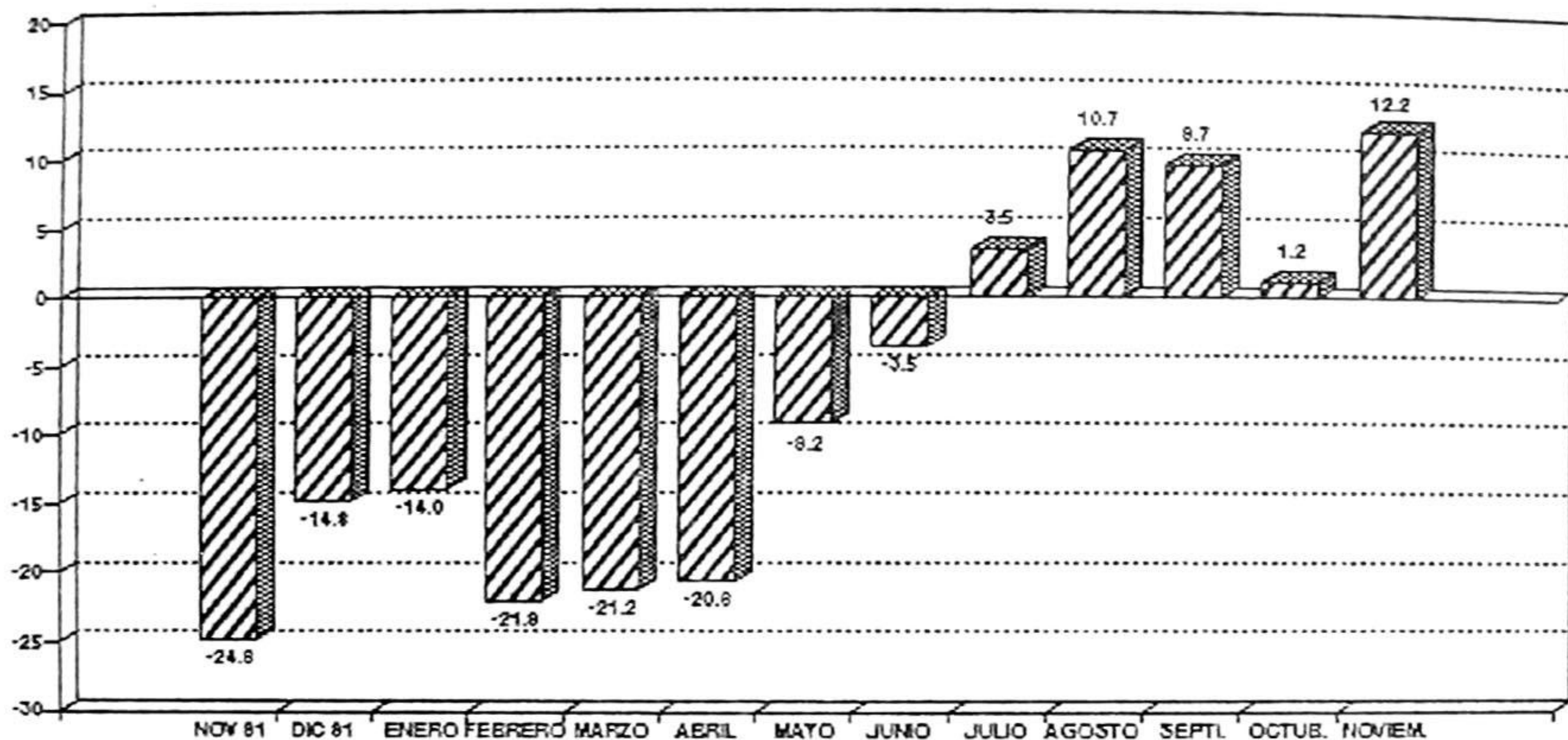


**Personal de ventas:** el bimestre octubre-noviembre muestra una evolución acorde a la de tendencia de ventas. En octubre, el personal de ventas es normal (1.2 %) luego de una tendencia a excedente correspondiente al mes de septiembre (+9.7). En noviembre, cuando las ventas comienzan a caer nuevamente, vuelve a observarse una tendencia a encontrar mayor personal de

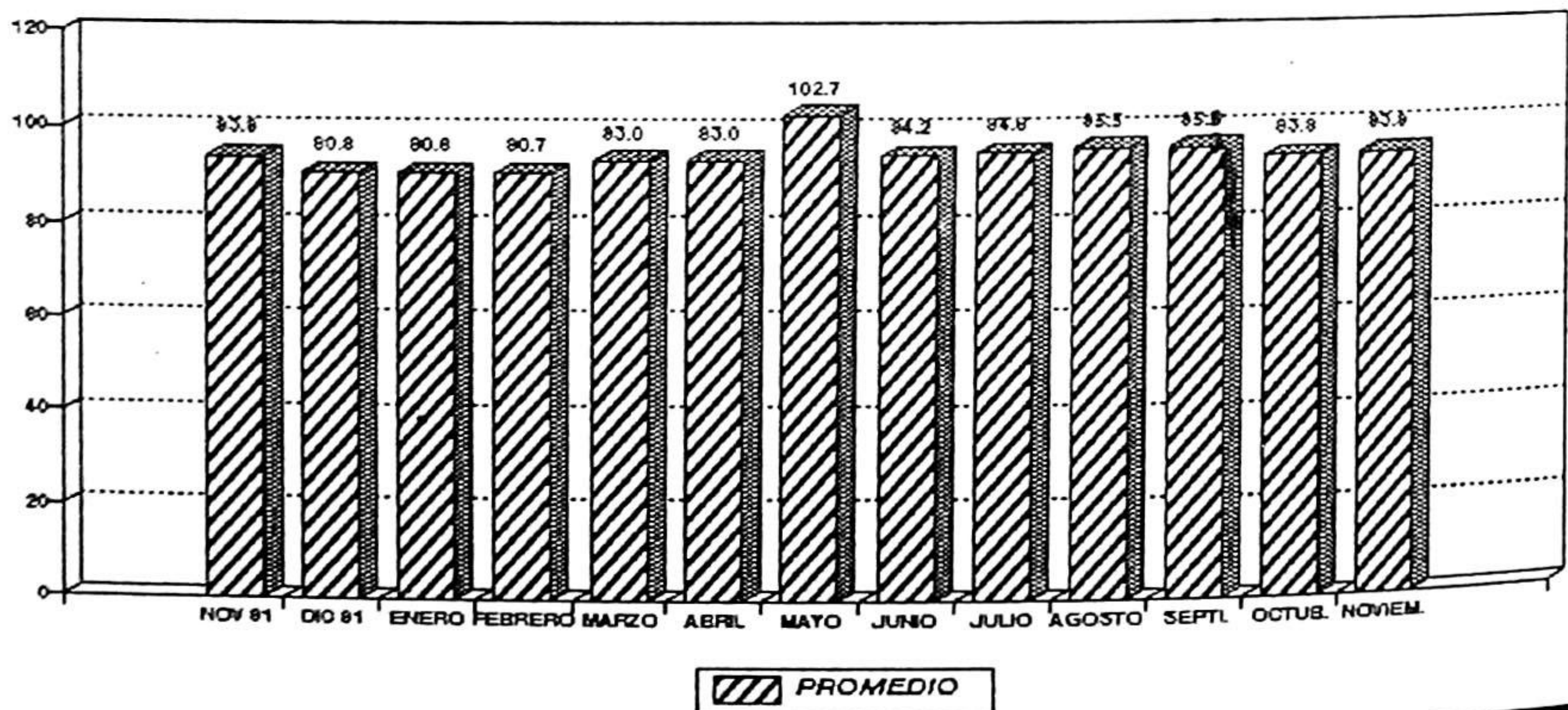
ventas del necesario (+12.2 %). Esta situación contrasta notablemente con la noviembre de 1991 dado que en ese mes se encuentra el valor más bajo del indicador (-24.8 %) lo que indica insuficiencia de personal. Un año más tarde, el indicador observa su valor más elevado (la cantidad de personal excedente más importante del año).



## COMERCIO MINORISTA PERSONAL DE VENTAS



## COMERCIO MINORISTA Nº DE PERSONAS ASIGNADAS A VENTAS





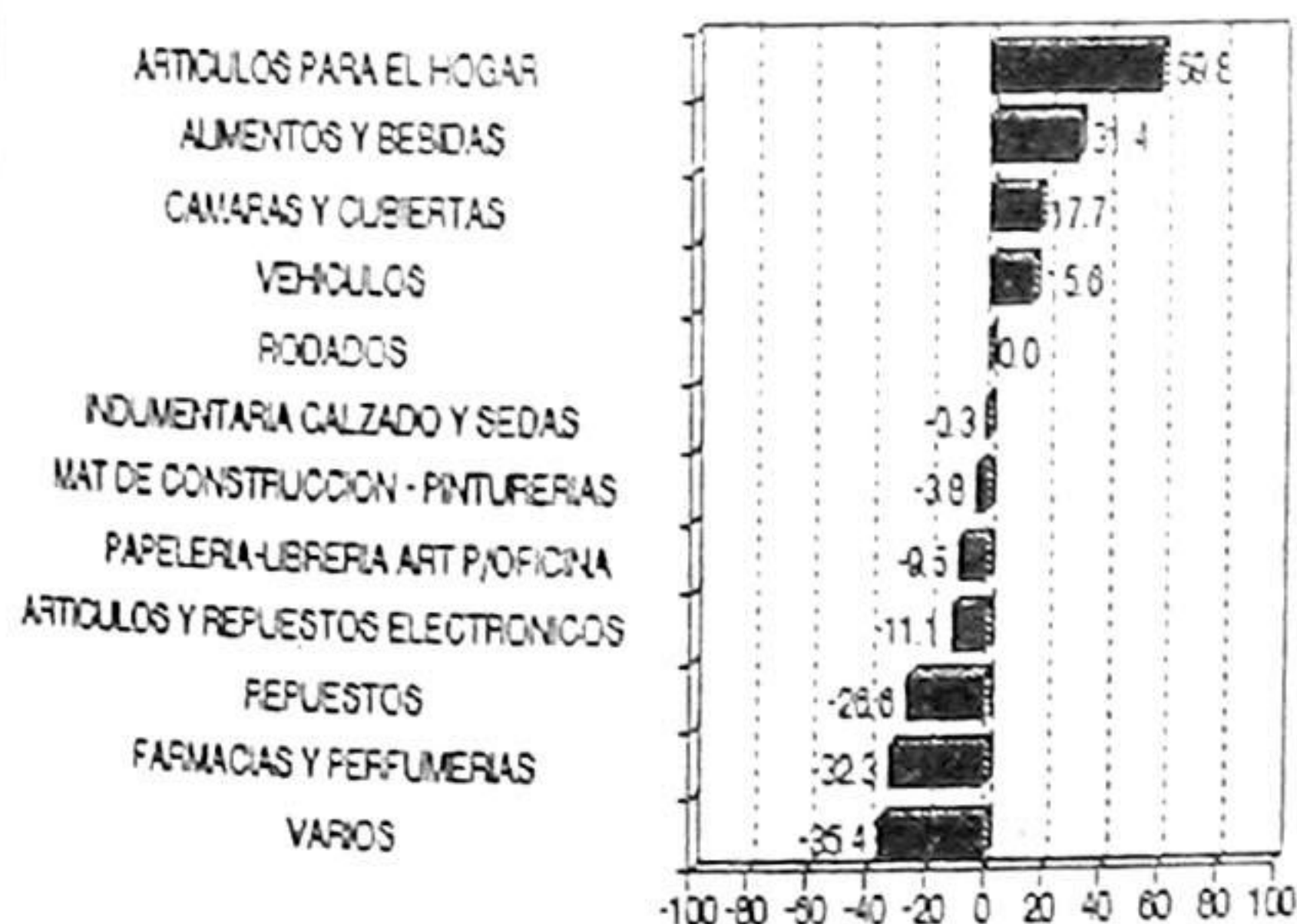
**Situación intersectorial:** de igual forma que en los resultados obtenidos respecto a las expectativas del año próximo, los rankings de situación general y ventas indican la existencia de una reestructuración importante en el sector comercial minorista. En otros términos, se ve algunos sectores que están bien, otros normal y una tercera proporción que pasa por una situación adversa.

Respecto a la tendencia de ventas, se observa primero en el ranking a los sectores más sensibles al cambio estacional (cámaras y cubiertas, indumentaria, calzado y sedas). Inmediatamente aparecen aquellos que verifican una importante componente de importación (vehículos, rodados, artículos para el hogar). En el segmento adverso se

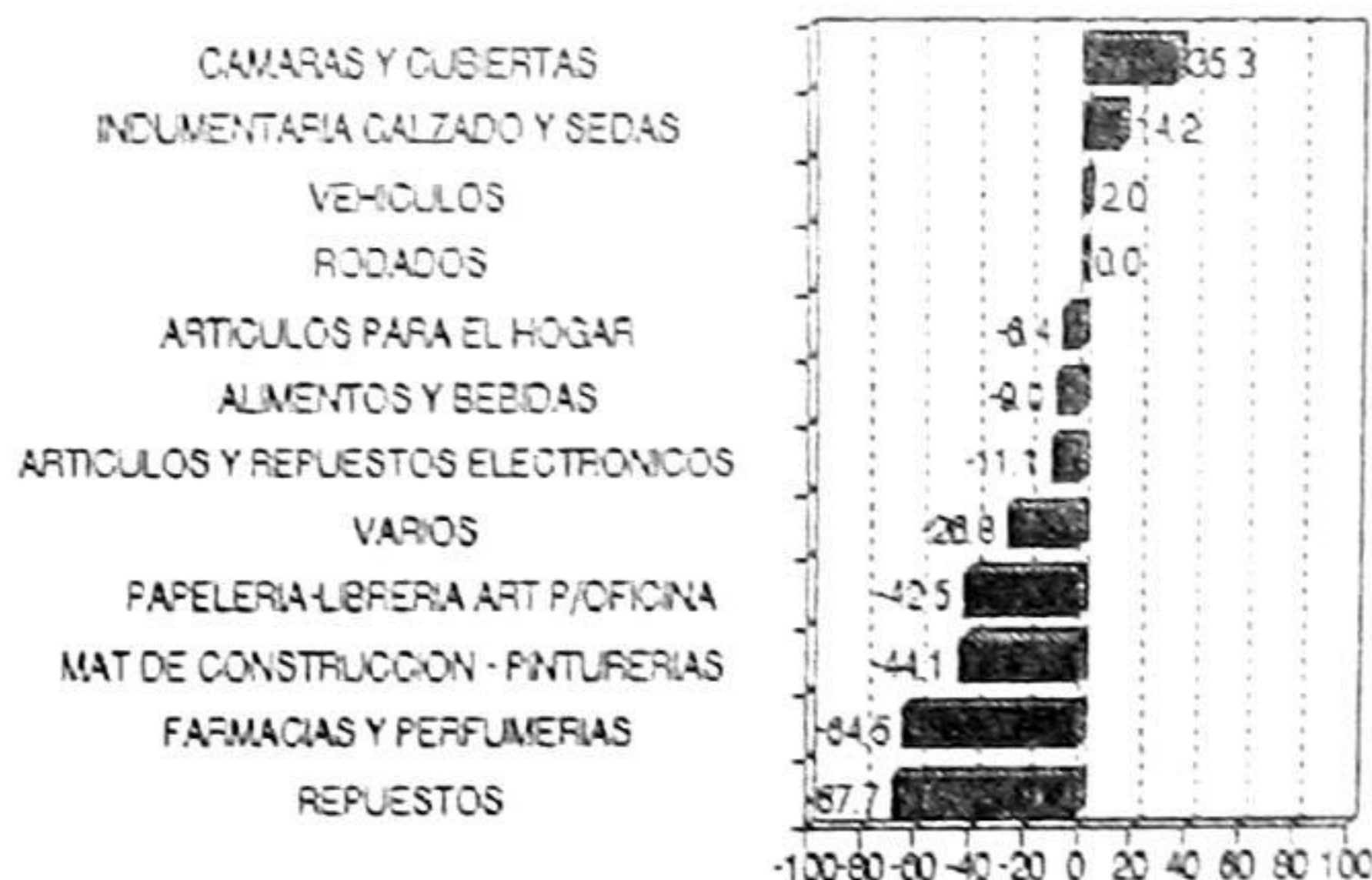
encuentran dos tipos de rubros principales: los relacionados con la industria básica (materiales de construcción, pinturerías) y aquellos que están pasando por fuertes cambios estructurales y que no llegan a encontrar una solución (repuestos, farmacias).

El ranking de situación general refleja resultados acordes con los de ventas, a excepción de algunos rubros como los de artículos para el hogar, en primer término, y vehículos, que muestran resultados inferiores en las ventas. Esto se debe a que estos rubros realizaron la mayor parte de sus operaciones a través de planes de financiación, y lo que observan ahora no es la concreción de nuevas ventas sino la cobranza de cuotas.

## COMERCIO MINORISTA RANKING DE SITUACION GENERAL



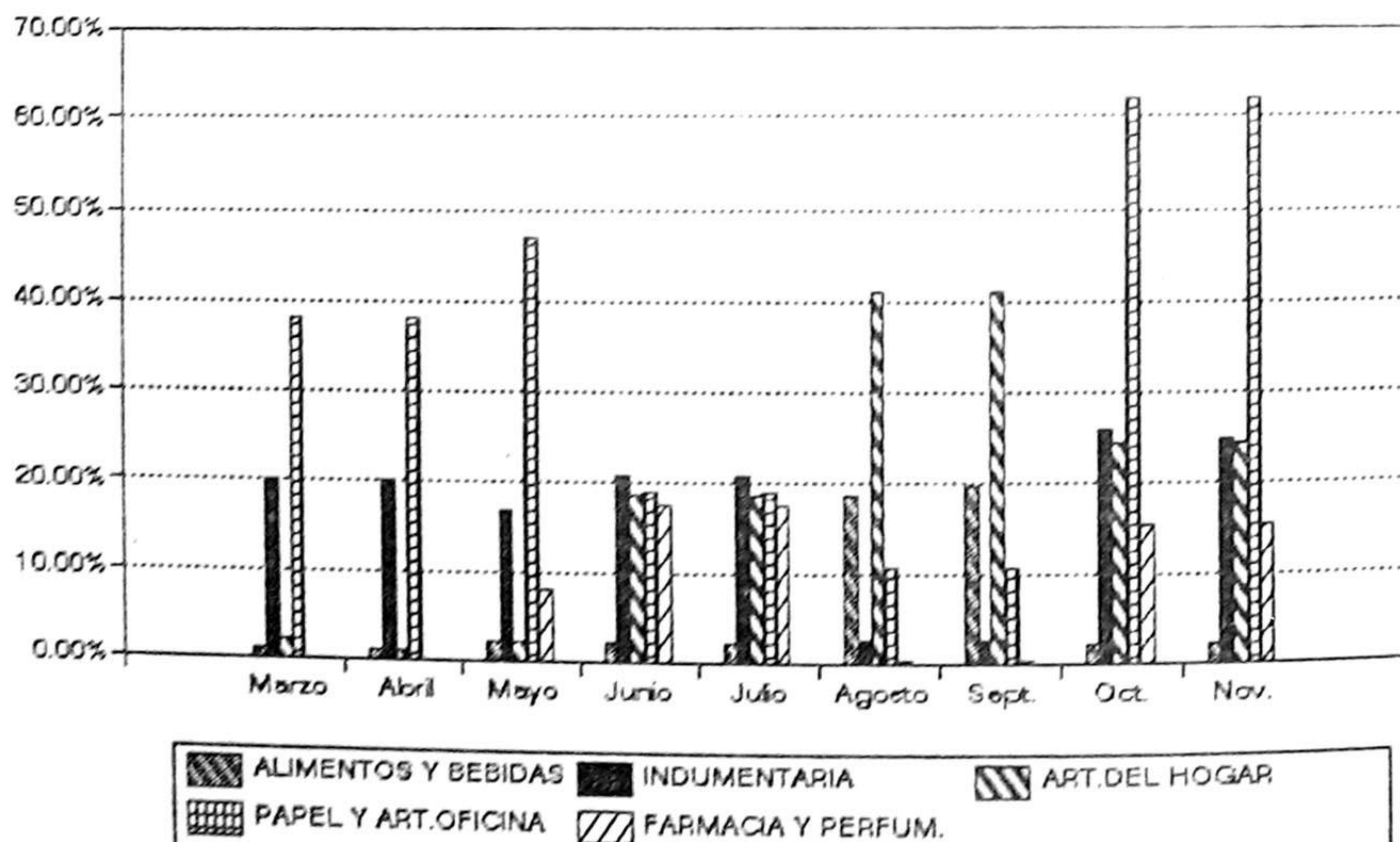
## COMERCIO MINORISTA RANKING DE VENTAS





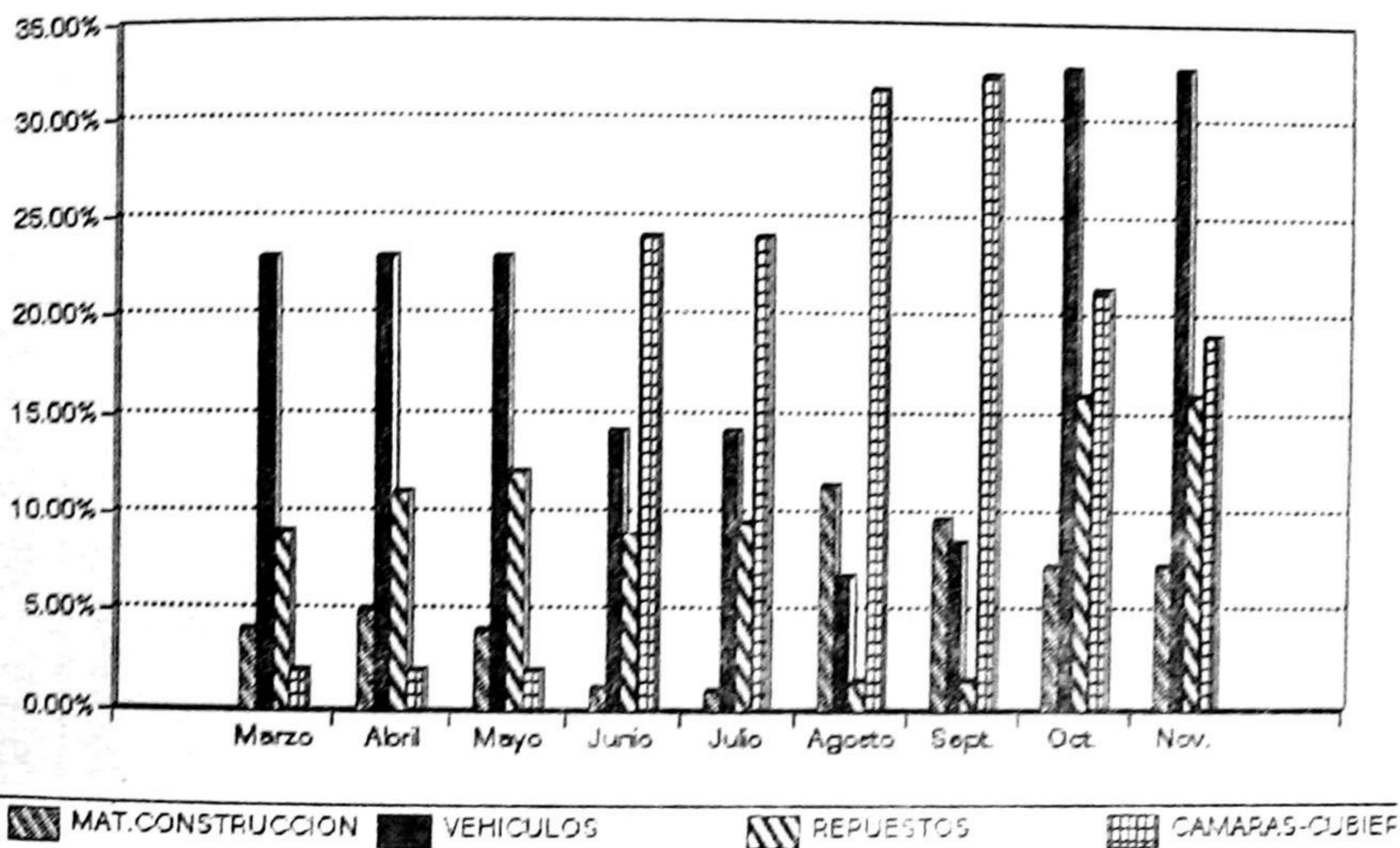
## PORCENTAJE DE MERCADO Y DE EMPRESAS IMPORTADORAS

	% MERCADO		% EMPRESAS	
	SI	NO	SI	NO
Alimentos y Bebidas	91.70	8.30	50.00	50.00
Indumentaria	93.30	6.70	80.00	20.00
Artículos del Hogar	63.10	36.90	42.86	57.14
Papelería - Librería	100.00	0.00	100.00	0.00
Farmacias y Perfumerías	51.60	48.40	50.00	50.00
Mater. de Const.-Pinturerías	38.40	60.60	41.67	58.33
Vehículos	76.70	23.30	55.56	44.44
Repuestos	76.40	23.60	66.67	33.33
Cámaras y Cubiertas	77.70	22.30	50.00	50.00

RELACION MERC. IMPORTADA/MERC. TOTAL  
COMERCIO MINORISTA



# RELACION MERC. IMPORTADA/MERC. TOTAL COMERCIO MINORISTA



## MODO OPERATIVO COMERCIO MINORISTA

	Imp. en Origen	Imp. en Bs.As.	Importad. Local	Otro
Alimentos y Beb.	44.00	53.00	3.00	1.00
Indumentaria	16.00	80.00	0.00	4.00
Art. del Hogar	90.00	10.00	0.00	0.00
Papel. Librería	32.00	68.00	0.00	0.00
Farmacias y Perf.	0.00	69.00	0.00	31.00
Mat. Const-Pint.	22.00	74.00	0.00	4.00
Vehículos	0.00	72.00	0.00	28.00
Repuestos	46.00	44.00	0.00	10.00
Cámaras y Cub.	59.00	29.00	0.00	12.00



**C.R.E.E.B.B.A. "Indicadores de Actividad Económica"**

<b>SITUACION GENERAL</b>	<b>M</b>	<b>J</b>	<b>J</b>	<b>A</b>	<b>S</b>	<b>O</b>	<b>N</b>	<b>D (%)</b>
Alim. y Beb.	42,3	37,5	35,5	37,8	41,4	36,1	31,4	-3,3
Indumentaria	44,7	28,9	32,1	-8	-11,8	25,6	-0,31	6,1
Art.del Hogar	80,3	55,4	86,8	-9,5	-50	46,8	59,8	28,4
Papelería-Librer.	31,5	-6,8	-28,1	-28	-39	-6,2	-9,5	-21,2
Farmacias y Perf.	-24,2	-14,5	16,1	-16,1	8	-32,3	-32,3	-38,5
Mat.Const.- Pint.	8,5	-5,7	-4,3	-10,5	-37,2	15,5	-3,8	-21
Vehículos	52,6	25,8	4,4	17,8	28,5	41,5	15,6	-10,3
Repuestos	-28,6	-23,1	-6,2	-0,5	-7,5	-5,8	-26,6	8,3
Cámaras	-11,7	-26,3	-41,6	-38	12	12,1	17,7	22,3
Rodados	0,0	50,0	50,0	0,0	0,0	0	0	0
Art.y Rep.Electr.	-44,3	-32,4	-52,9	-34,7	-55,8	0	-11,1	5,6
* Expectativas de diciembre								
<b>TENDENCIA VENTAS</b>	<b>M</b>	<b>J</b>	<b>J</b>	<b>A</b>	<b>S</b>	<b>O</b>	<b>N</b>	
Alim. y Beb.	-4,0	-6,4	-10,2	-11,1	-3,9	-0,7	-9	
Indumentaria	-5,5	-6,7	-27,3	-41,2	-29,7	-13,6	14,2	
Art.del Hogar	32,6	-13,2	56,4	-18,9	-75	27,2	-6,4	
Papelería-Librer.	20,5	-35,6	-78,1	-35,6	-57,5	-57,5	-42,5	
Farmacias y Perf.	-48,4	-48,4	16,2	-64,5	-16,2	-64,5	-64,5	
Mat.Const.- Pint.	-13,8	-22,5	-64,2	-14,8	-6,9	-18,7	-44,1	
Vehículos	36,7	-10,8	-50,2	45,2	51,7	3	3,12	
Repuestos	-27,1	-33,6	-4,9	2,2	-52,1	-60,6	-67,7	
Cámaras	0,6	-40,7	-71,3	-58,6	-41,4	70,3	35,5	
Rodados	100	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Art.y Rep.Electr.	-11,5	-100	-70,6	-53,8	-76,9	-11,1	-11,1	
<b>NIVEL DE STOCKS</b>	<b>M</b>	<b>J</b>	<b>J</b>	<b>A</b>	<b>S</b>	<b>O</b>	<b>N</b>	
Alim.y Beb.	-8,1	-4,2	0,0	4,3	4,3	-7,3	-7,3	
Indumentaria	0,8	3,3	7,2	-7,2	7,1	13,6	1,2	
Art.del Hogar	38,2	90,0	27,2	-71,5	50	26,8	26,8	
Papelería-Librer.	-21,9	0,0	0,0	21,9	42,5	42,5	42,5	
Farmacias y Perf.	-16,2	-16,1	0,0	-19,3	-16,2	0,0	-16,2	
Mat.Const.- Pint.	-11,9	-9,0	-9,0	-58,2	-6,2	-4,1	-4,1	
Vehículos	-18,8	-6,5	25,8	-21,6	-33,4	-2	-2	
Repuestos	12,8	26,6	26,6	13,3	13,3	0,0	0,0	
Cámaras	6,4	59,3	59,3	0,0	0,0	-9,3	-9,3	
Rodados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	100	100	
Art.y Rep.Electr.	-15,4	0,0	0,0	-38,5	-38,5	-11,1	-11,1	
<b>POLITICA STOCKS</b>	<b>M</b>	<b>J</b>	<b>J</b>	<b>A</b>	<b>S</b>	<b>O</b>	<b>N</b>	
Alim.y Beb.	-7,4	-12,8	-8,6	-10,6	-10,6	-8,1	-8,1	
Indumentaria	0,0	-6,7	10,6	-53,3	-49,5	5,1	-4,6	
Art.del Hogar	0,0	-27,2	-34	-100	-100	-30,4	-33,6	
Papelería-Librer.	78,1	0,0	0,0	20,5	0,0	56,2	56,2	
Farmacias y Perf.	0,0	-16,1	-16,1	19,4	0,0	0,0	3,3	
Mat.Const.- Pint.	11,6	-9,4	-12,8	54,3	1,0	-5,8	-3,4	
Vehículos	44,2	28,9	28,9	5,3	27,9	38,7	26,8	
Repuestos	-29,2	-48,5	-48,5	-29,9	-21,7	-13,5	-9,4	
Cámaras	6,9	0,0	-59,3	0,0	0,0	46,1	46,1	
Rodados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-100	-100	
Art.y Rep.Electr.	23,1	-35,3	-35,3	-19,2	-19,2	-33,3	-33,3	
<b>COSTO FINANCIERO</b>	<b>M</b>	<b>J</b>	<b>J</b>	<b>A</b>	<b>S</b>	<b>O</b>	<b>N</b>	
Alim.y Beb.	11,7	13,8	13,8	14,1	14,1	10,6	10,6	
Indumentaria	36,7	54,8	54,8	30,6	30,6	80,7	80,7	
Art.del Hogar	2,3	7,2	37	100	100	70,2	70,2	
Papelería-Librer.	0,7	50,0	50	1,4	1,4	57,5	57,5	
Farmacias y Perf.	33,8	66,1	66,1	80	80	70	70	
Mat.Const.- Pint.	73,4	40,9	40,9	56,6	58,9	61,7	61,7	
Vehículos	44,2	31,0	31	42	42	49,4	49,4	
Repuestos	36,8	62,3	62,3	65,4	82,2	57,9	86,7	
Cámaras	0,7	13,2	6	27,6	27,6	48,9	36,4	
Rodados	50,0	0,0	0	0	0	0	0	
Art.y Rep.Elec.	67,3	50,0	50	87,5	87,5	78,5	78,5	
<b>PERSONAL VENTAS</b>	<b>M</b>	<b>J</b>	<b>J</b>	<b>A</b>	<b>S</b>	<b>O</b>	<b>N</b>	
Alim.y Beb.	2,5	4,4	4,4	4,4	1,8	-1,1	-1,1	
Indumentaria	-39,6	-6,9	-0,8	22,5	-13,2	-25,6	-1,7	
Art.del Hogar	-29,2	-24,0	-27,2	9,5	50	3,2	30,4	
Papelería-Librer.	1,4	0,0	35,6	0	21,9	21,9	21,9	
Farmacias y Perf.	32,3	12,9	-3,3	16,1	0	-35,5	-19,4	
Mat.Const.- Pint.	3,5	4,8	8,2	3,3	-4,6	5,3	2,9	
Vehículos	19,0	-8,7	-8,7	-21,4	-15,1	-15,1	0	
Repuestos	26,0	5,1	5,1	13,3	0	0	-6,7	
Cámaras	0,0	0,0	0	0	0	46,1	46,1	
Rodados	0,0	0,0	0	0	0	0	0	
Art.y Rep.Elec.	0,0	64,7	35,3	19,2	19,2	22,2	22,2	



## COMERCIO MINORISTA - RESULTADOS NOVIEMBRE

	SITUACION GENERAL				TENDENCIA DE VENTAS				PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO				NIVELES DE STOCKS			
	BUENA	NORMAL	MALE	SALDO	ALENTA- DORA	NORMAL	DESALEN- TADORA	SALDO	BUENA	NORMAL	MALE	SALDO	ELEVADO	NORMAL	BAJO	SALDO
ALIMENTOS Y BEBIDAS	40.5	50.4	9.1	31.4	0.0	91.0	9.0	-9.0	2.0	92.7	5.3	-3.3	0.0	92.7	7.3	-7.3
INDUMENT. CALZADO Y SEDAS	22.7	54.3	23.0	-0.3	35.8	42.6	21.6	14.2	34.9	46.3	18.8	16.1	8.0	85.2	6.8	1.2
ARTICULOS PARA EL HOGAR	63.0	33.8	3.2	59.8	0.0	93.6	6.4	-6.4	33.2	62.0	4.8	28.4	3.6	59.6	6.8	26.8
PAPELERIA LIBRERIA ART PARA OFICINA	11.0	68.5	20.5	-9.5	0.0	57.5	42.5	-42.5	0.0	78.8	21.2	-21.2	42.5	57.5	0.0	42.5
FARMACIAS Y PERF.	0.0	67.7	32.3	-32.3	0.0	35.5	64.5	-64.5	0.0	61.5	38.5	-38.5	16.1	51.6	32.3	-16.2
MAT DE CONSTR.-PINTUR.	2.1	92.0	5.9	-3.8	7.5	40.9	51.6	-44.1	5.0	69.0	26.0	-21.0	0.0	95.9	4.1	-4.1
VEHICULOS	29.0	57.6	13.4	15.6	10.7	80.6	8.7	2.0	18.2	53.3	28.5	-10.3	8.7	80.6	10.7	-2.0
REPUESTOS	0.0	73.4	26.6	-26.6	10.8	10.8	78.5	-67.7	33.0	42.3	24.7	8.3	10.8	78.5	10.8	0.0
CAMARAS Y CUBIERTAS	22.3	73.1	4.6	17.7	44.6	46.1	9.3	35.3	22.3	77.7	0.0	22.3	0.0	90.7	9.3	-9.3
RODADOS	0.0	100.0	0.0	0.0	0.0	100.0	0.0	0.0	0.0	50.0	50.0	-50.0	100.0	0.0	0.0	100.0
ARTICULOS Y REPUESTOS ELECTR.	11.1	66.7	22.2	-11.1	33.3	22.2	44.4	-11.1	27.8	50.0	22.2	5.6	22.2	44.4	33.3	-11.1
VARIOS	6.1	52.4	41.5	-35.4	7.3	58.6	34.1	-26.8	10.2	50.3	39.5	-29.3	17.1	75.1	7.8	9.3







## Sector Financiero

El volumen de préstamos se reparte equilibradamente entre operaciones en moneda local y moneda extranjera, en tanto que en las de depósitos se registra un claro predominio de las colocaciones en moneda extranjera por sobre las operaciones en pesos. La diferencia entre los porcentajes de participación de las colocaciones en el segmento pesos y dólares (38% y 62% respectivamente) refleja claramente la preferencia del público por mantener sus depósitos en moneda extranjera. Los depósitos a plazo en dólares generan rendimientos que van en promedio del 0.63 al 0.69% efectivo mensual, según el plazo. La mayoría de los fondos destinados a crédito (73%) se canalizan a través de operaciones documentadas principalmente en dólares con intereses que en términos promedios alcanzan el 1.57% efectivo mensual.

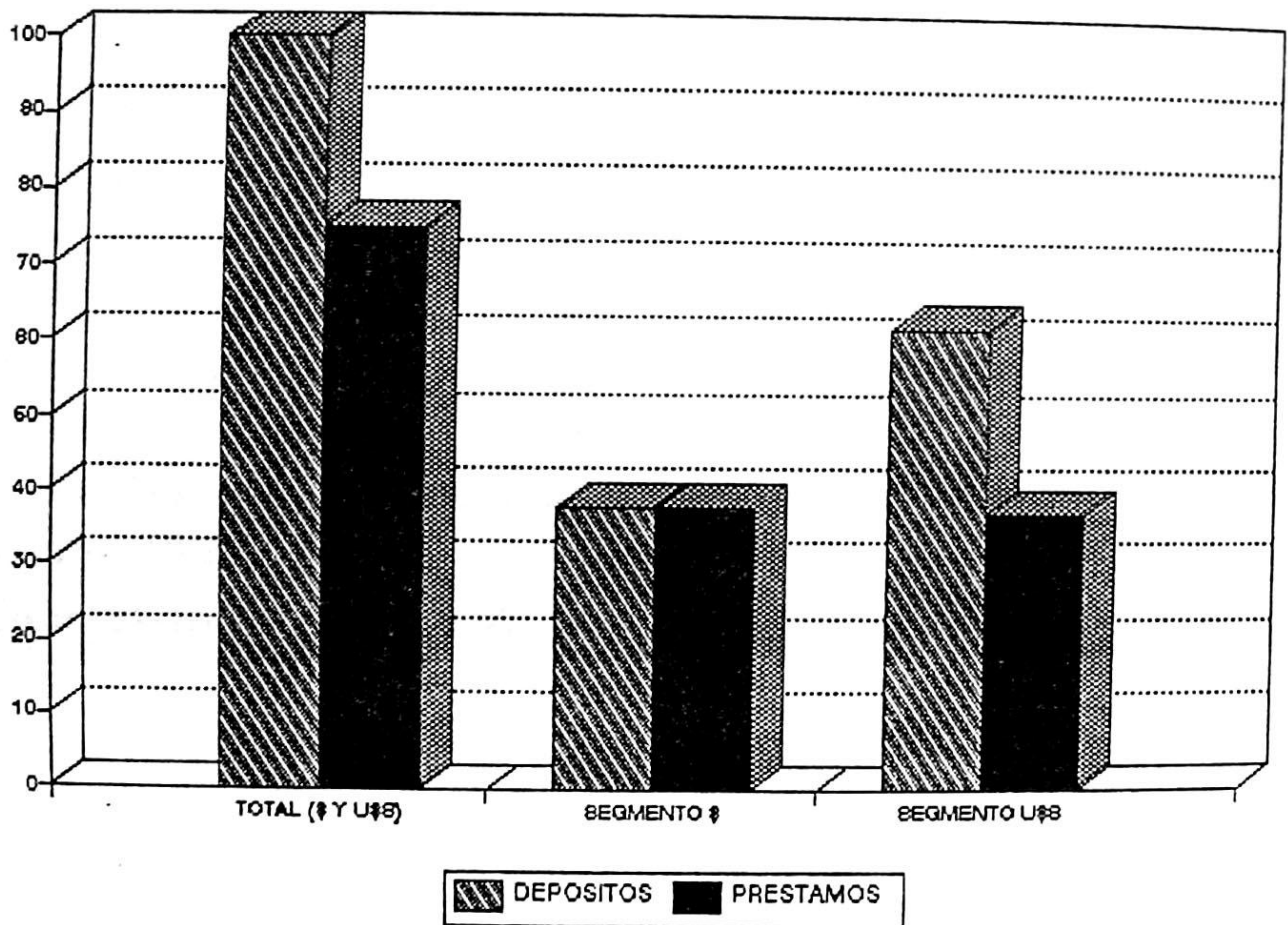
El stock total de préstamos en noviembre representa el 75% del volumen de depósitos en pesos y dólares. Esta relación observa el nivel más bajo desde junio pasado (casi 80% en este mes, asciende a poco más del 90% en septiembre).

El volumen de préstamos se reparte equilibradamente entre operaciones en moneda local y moneda extranjera, en tanto que en las de depósitos se registra un claro predominio de las colocaciones en moneda extranjera por sobre las operaciones en pesos. La mayor participación de las operaciones en dólares sobre el monto global de transacciones financieras reafirma la tendencia

a la dolarización identificada en forma clara a partir de septiembre. Estos resultados no sorprenden si se tiene en cuenta los especiales acontecimientos vividos en el mes pasado. Los aumentos de los reclamos sectoriales y los síntomas de debilidad del poder político van conformando un clima de incertidumbre creciente. El negativo impacto sobre la credibilidad de los agentes económicos genera "conductas defensivas" que se traducen en sustitución de activos financieros en pesos por dólares e inversamente con los pasivos. En otras palabras, la gente comienza a demandar dólares en forma masiva. Para realizar estas compras, retiran sus depósitos



## RELACION ENTRE PRESTAMOS Y DEPOSITOS



de los bancos (la corrida cambiaria se traduce en corrida bancaria). Naturalmente, los bancos deben hacerse de dinero líquido (efectivo) para restituir el dinero depositado. Al desatarse la puja entre los bancos por los fondos del sistema, el primer efecto es un aumento en la tasa de interés.

Por otra parte, los bancos normalmente prevén en estas circunstancias retiros masivos de depósitos y por lo tanto intentarán cancelar

sus préstamos en pesos o serán reticentes a conceder nuevos préstamos en moneda local y en casos extremos hasta intentarán anticipar la recuperación de sus créditos. Con este tipo de medidas, las entidades buscan reajustar la relación entre sus activos y pasivos en una misma moneda. En consecuencia, es posible hablar de un segundo efecto consistente en una marcada restricción del crédito en moneda doméstica.



**A - Depósitos:****A.1 - Participación de las distintas alternativas sobre el monto total de depósitos (pesos más dólares). Cuadro 1.**

La diferencia entre los porcentajes de participación de las colocaciones en el segmento pesos y dólares (38% y 62% respectivamente) refleja claramente la preferencia del público por mantener sus depósitos en moneda extranjera. Más precisamente, predominan los depósitos en

dólares a mediano plazo. Las operaciones a corto plazo, tanto en pesos como en dólares, no llegan a un monto significativo (apenas el 12% del volumen total de fondos depositados). En general, las participaciones de las diferentes operaciones en los dos segmentos se han mantenido en valores relativamente estables desde el pasado mes de mayo.

Tal como se menciono anteriormente, los "productos financieros" más demandados son en orden de importancia, los depósitos a mediano plazo en dólares seguida por las cuentas corrientes y cajas de ahorro en pesos.

Cuadro 1		Segmento \$			Segmento U\$S		
		Julio	Sept.	Nov.	Julio	Sept.	Nov.
a la vista		23.0	23	20	9.8	15	16
Plazo fijo	corto plazo (*)	9.2	5	6	3.9	6	6
	med. plazo(**)	14.4	12	12	39.7	39	40
	suma(***)	23.6	17	18	43.6	45	46
Participación de los segmentos		46.6	40	.8	53.4	60	62

(\*) Entre 7 y 30 días

(\*\*) Más de 30 días.

(\*\*\*) Corto más mediano plazo.

**A.2 - Tasa de interés sobre los depósitos. Cuadro 2.**

Los rendimientos sobre colocaciones en pesos se recomponen en el mes de noviembre tras la disminución de tasas registrada en septiembre. En el caso de operaciones en dólares, las tasas se han mantenido estabilizadas en los niveles alcanzados en julio pasado.

Concretamente, los depósitos a plazo en dólares generan rendimientos que van en promedio del 0.63 al 0.69% efectivo mensual, según el plazo. En casos aislados, se ha llegado a detectar un máximo de tasas en el orden del 0.82% efectivo mensual para depósitos a mediano plazo en dólares. Pasando al segmento en pesos, se advierte una mayor dispersión de tasas reflejada en la amplia franja delimitada entre la tasa máxima y mínima.



**Cuadro 2:**

SEGMENTO \$	TEM* SEPT.	TEM* JULIO	TEM* Nov.	Desvío	Max	Min	Df**
<b>A LA VISTA</b>	0.44	0.63	0.66	0.14	1.00	0.5	0.50
<b>PLAZO FIJO</b>							
Corto Plazo	1.16	1.31	1.47	0.46	2.40	0.75	1.65
Med. Plazo	1.67	1.62	1.90	0.43	2.85	1.30	1.55
<b>SEGM. U\$S</b>							
<b>A LA VISTA</b>	0.24	0.28	0.23	0.40	0.46	0.11	0.30
<b>PLAZO FIJO</b>							
Corto Plazo	0.61	0.63	0.63	0.80	0.75	0.45	0.35
Med. Plazo	0.68	0.59	0.69	0.90	0.82	0.42	0.48

\* Tasa Efectiva Mensual Promedio.  
 \*\* Diferencia entre la tasa máxima y la tasa mínima.

**B - Créditos.****B.1 - Participación de las distintas alternativas sobre el monto total de créditos (pesos más dólares).****Cuadro 3.**

En la parte inicial de esta sección se comentó la importante caída del stock de préstamos en relación al volumen de depósitos total. En otras palabras, los bancos otorgan en crédito una fracción menor de su capacidad prestable en comparación a meses anteriores. Sin embargo, este no es una evidencia suficiente para inferir que se contrajo el stock de préstamos dado que por el momento no se

dispone de datos referidos a como ha evolucionado el monto total de depósitos en el período.

Pese a no poder arribar por el momento a conclusiones sobre si el crédito efectivamente se contrajo en la ciudad, es posible conocer al menos como se ha comportado la composición del stock de préstamos.

La mayoría de los fondos destinados a crédito (73%) se canalizan a través de operaciones documentadas. La mayor parte de los mismos (48%) se acuerdan en dólares. Lógicamente, los adelantos en cuenta corriente representan el 27% restante, siendo en este caso, virtualmente inexistentes los préstamos en dólares.

**Cuadro 3:**

	Segmento \$			Segmento U\$S		
	Julio	Sept.	Nov	Julio	Sept.	Nov
adelantos en cta. cte.	27.5	25	26	0.3	0.5	0.0
operaciones documentadas	19.4	16	25	52.8	58.4	50.0

El cuadro muestra la participación de los distintos tipos de operaciones en el total de préstamos otorgados.



## B.2 - Interés sobre los préstamos.

### Cuadro 4.

Los datos del mes de noviembre revelan un alza significativa de la tasa promedio en el segmento de operaciones concertadas en moneda local. La información suministrada no arroja diferencias de importancia entre

operaciones en descubierto y documentadas. La tasa promedio ronda el 4.5% efectivo mensual en una banda delimitada por un máximo de 5.9 y un mínimo de 2.1%.

Por el lado de las operaciones documentadas en dólares, el promedio de tasas (1.57%) se mantiene estabilizado en niveles similares a los de septiembre.

**Cuadro 4:**

SEGMENTO \$	TEM* SEPT.	TEM* JULIO	TEM* Nov.	Desvío	Max	Min	Df**
Adelanto C/C/	3.78	4.34	4.59	0.82	5.95	2.90	3.05
Operac. Doc.	3.92	4.07	4.46	1.10	5.95	2.10	3.86
SEGM. U\$S							
Adelanto C/C/	1.65	1.74	2.10	0.00	2.10	2.10	0.00
Operac. Doc.	1.55	1.51	1.57	0.24	2.00	1.26	0.74

\* Tasa Efectiva Mensual Promedio.

\*\* Diferencia entre la tasa máxima y la tasa mínima.







## Sector Inmobiliario

El panorama inmobiliario no presenta mayores cambios respecto a los últimos meses. La plaza se encuentra sobreofrecida, con precios a la baja. Por otra parte, la única circunstancia capaz de revertir esta situación, esto es la aparición de crédito genuino, no parece posible que surja al corto plazo.

Particularmente, en los meses de octubre y noviembre, la falta de crédito genuino se hizo más notoria debido a la incertidumbre generada en los operadores respecto al futuro desenvolvimiento de la situación financiera nacional.

En este sentido, la corrida cambiaria de principio de noviembre, y los elevados valores que alcanzaron las tasas de interés en esos momentos,

generaron cierta desconfianza en el mercado respecto a las posibilidades futuras de crédito.

En Bahía Blanca, los precios del metro cuadrado para los diferentes rubros inmobiliarios se mantuvieron aproximadamente en los mismos niveles del bimestre anterior. Sin embargo, pudo advertirse una compresión en la banda de precios mínimos y máximos, y esto se debió a una baja en los valores más elevados del metro cuadrado. En consecuencia, puede inferirse que la caída en los valores inmobiliarios se estabilizace en precios cercanos a los valores promedios de este bimestre o ligeramente inferiores.

Los valores observados para ventas fueron los siguientes:

### VENTA DE PROPIEDADES

CATEGORIA	Valor del m <sup>2</sup>		
	mínimo	promedio	máximo
Casas y chalets	262	476	690
Pisos y dptos. de 3 a 4 dorm.	345	526	707
Departamentos de 2 dorm.	303	501	700
Funcionales y Dptos. de 1 dorm.	591	691	792
Depósitos	184	200	243
Lotes	12	31	52



La tendencia de la demanda se muestra regular a desalentadora en todos los rubros a excepción de los departamentos de 2 dormitorios, de 1 dormitorio y funcionales, que por ser los de menor valor son los únicos que ofrecen posibilidades de transacciones sin crédito. Este resultado se evidencia en el elevado precio por metro cuadrado.

En el caso de las locaciones, este es un período estacionalmente bueno en lo que a demanda se refiere.

No obstante, las operaciones observadas en el mercado presentan precios inferiores a los de los últimos períodos, acorde a la situación por la que pasa el sector.

Como referencia de los valores de los alquileres para el mes de noviembre puede observarse en casas y chalets U\$S 445, en departamentos de 2 dormitorios U\$S 366, y en departamentos de 1 dormitorio y funcionales U\$S 265.